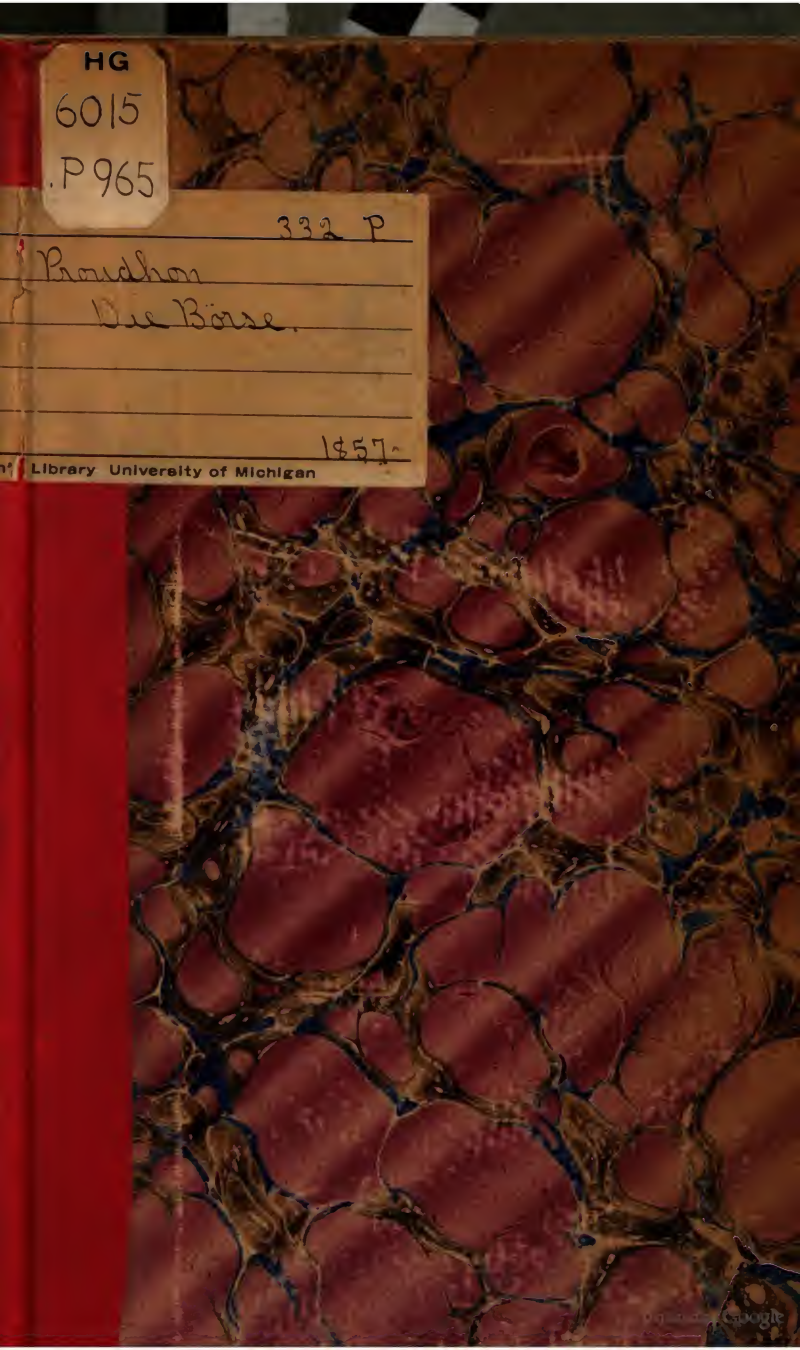
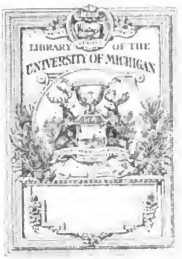
HG
6015
.P965

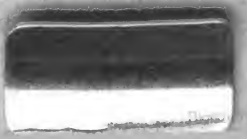
332 P
Proudhon
Die Börse.

1$57-
Library University of Michigan






FROM THE LIBRARY OF
Professor Karl Heinrich Rau
OF THE UNIVERSITY OF HEIDELBERG
PRESENTED TO THE
UNIVERSITY OF MICHIGAN
BY
Mr. Philo Parsons
OF DETROIT
1871



Digitized by Google

HG
6015
P965

12 E. 3.

PARSONS LIBRARY University of MICHIGAN

# Die Börse,

## die Börseoprationen und Täuschungen,

die Stellung

der Aktionäre und des Gesammt-Publikums.

---

Ein Handbüchlein

für

**Papierspekulanten und Nichtspekulanten.**

---

Auf Grundlage von Proudhon's Manuel du Speculateur de la Bourse

für deutsche Leser frei bearbeitet.

---

**Zürich,**

Verlag von Meyer und Zeller.

1857.

Digitized by Google

Digitized by Google

# Die Börse,

## die Börseoprationen und Täuschungen,

die Stellung

PARSONS LIBRARY University of MICHIGAN

## der Aktionäre und des Gesammt-Publikums.

---

Ein Handbüchlein

für

**Papierspekulanten und Nichtspekulanten.**

---

Auf Grundlage von Proudhon's Manuel du Speculateur de la Bourse

für deutsche Leser frei bearbeitet.

Proudhon, Pierre Joseph, 1809–1865

---

**Zürich,**

Verlag von Meyer und Zeller.

1857.

Digitized by Google

Druck von E. Kiesling in Zürich.

Digitized by Google

# Vorwort.

Proudhon's „Handbuch für Börsespekulanten" (Manuel du Spéculateur de la Bourse, par P. J. Proudhon, troisième édition, entièrement refondue et notablement augmentée; Paris, 1857) bildet die Grundlage der gegenwärtigen Schrift. Sie ist eigentlich eine kurze freie und selbständige Bearbeitung jenes Buches, und zwar eine Bearbeitung insbesondere für Deutsche und Schweizer, während der berühmte französische Schriftsteller nichts als Frankreich und die französischen Zustände, d. h. im Wesentlichen beinahe nichts als Paris und das dortige Treiben kennt und beachtet.

Proudhon schrieb sein Buch, wie er in der Vorrede zur dritten Auflage selbst bekennt, auf Bestellung des Buchhändlers, der ein zum praktischen Gebrauche dienendes Handbuch für wirkliche Börsespekulanten herausgeben wollte. Der berühmte Socialist lieferte die Waare; denn, sagt er, es komme auf seiner publizistischen Laufbahn wohl vor, daß er auch auf Bestellung arbeite. So habe er denn, nach dem Geschäftsausdruck „den Artikel" geliefert, und zwar anfangs ohne seinen Namen beizusetzen, denn was kümmere dieser in solchen Fällen den Leser, — so lang es sich nämlich nur um eine Zusammenstellung des gewöhnlichen, technischen Theils der Geschäfte handle.

Das Buch des geistreichen Mannes fand indeß Beifall und Absatz. So gelangte es eben zu einer dritten Auflage.

Unter dem Eindrucke der täglich greller sich entwickelnden Vorgänge sah nun der Verfasser sich veranlaßt, die Dinge mehr von Grund aus zu prüfen: die Handlungen zu qualifiziren, ihre Ursachen zu ermitteln, die Situationen und die Strebungen zu kennzeichnen. Diese Neugestaltung des Werkes bestimmte ihn, mit seinem Namen hervorzutreten.

In dieser neuen Gestalt erregte das Buch sogleich ein ebenso allgemeines als sehr begreifliches Aufsehen.

Digitized by Google

„Zwei Erwägungen höherer Ordnung," sagt Proudhon, „beherrschen alle in diesem Werk ausgesprochenen Urtheile: die öffentliche Moral und die volkswirthschaftliche Bewegung."

Die öffentliche Moral ist es, welche den Verfasser zur Bekämpfung des heutigen Börsespiels antreibt. Er erhebt sich dagegen mit all jener Macht, mit all jenem Nachdrucke, die ihm eigen sind, und die das Wort in seinem Munde oft zu einem zweischneidigen Schwerte machen. Selbst der Gegner seiner Ansichten — ist derselbe leidenschaftslos — wird die einfach klare Entwicklung, die tief eindringende Logik ebenso bewundern, wie er dem durchaus sittlich-reinen Standpunkte Proudhons wird Gerechtigkeit widerfahren lassen. Es ist richtig, die Art des Vortrags des berühmten Socialisten ist heftig, oft gleichsam glühend. Uns selbst scheinen viele Bilder zu grell. So haben wir denn manche Ausdrücke, manche Bezeichnungen übergangen oder gemildert. Aber wir haben solches nur da gethan, wo es ohne Entstellung des Grundgedankens geschehen konnte. Dagegen nahmen wir manche Sätze unabgeändert auf, die wir wesentlich gemildert haben würden, wenn wir einfach unsere eigene Ansicht hätten ausdrücken wollen. Wo wir uns aber auf Proudhon beriefen, durften wir auch seine Worte nicht systematisch abschwächen und verwässern, mögen diese immerhin allzuheftig erscheinen, gleichviel ob Anderen oder uns selbst. Gerade diese Sprache hat etwas Wunderbares, zuweilen etwas Dämonisches. Wie sehr man auch ihre Leidenschaftlichkeit oder Einseitigkeit tadeln möge, so wird man doch die edle Reinheit der Absicht, der sie entquoll, in keiner Hinsicht in Zweifel ziehen dürfen. Es ist eine wahre, keine erheuchelte sittliche Entrüstung.

Dies, was den ersten der beiden Haupt-„Erwägungsgründe" Proudhons, nämlich die Frage „der öffentlichen Moral" betrifft. Eine durchaus abweichende Ansicht haben wir von dem zweiten Punkte, der „volkswirthschaftlichen Entwicklung."

Es ist schon anderwärts ganz richtig bemerkt worden, Proudhon besitze eine wunderbare Stärke in der Negation, seine Dialektik negiere die entgegengesetzten Pole mit gleicher Kraft. Aber er werde schwach, zuweilen sogar vollkommen matt in der Position.

Der Socialismus, den Proudhon als das Weltheil empfiehlt, ist vollkommen eben so unbrauchbar, als es die von ihm getadelten Experimente Louis Blanc's nach der Februarrevolution waren. Der sonst so klare, Alles mit wunderbarer Verstandesschärfe durchdringende Geist erweist sich unklar und unpraktisch, in Einigem sogar völlig

Digitized by Google

unbedeutend, wo er aufbauen will. Er verkennt vollkommen, daß die sociale (verschieden von einer „socialistischen") Entwicklung der Menschheit nie und nimmer nach einem im Kopfe oder in der Studierstube eines einzelnen Menschen ausgeklügelten künstlichen Systeme, sondern in organischer, selbsteigener innerer Gesammtausbildung vor sich geht; er vergißt, daß sich die Natur keine Gesetze octroyiren läßt, sondern daß sie nur in ihrem ganzen Wesen bereits begründeten Gesetzen folgt, die man — wie Proudhon in einem andern Falle selbst bemerkte — nicht von Außen „erfinden," sondern nur „entdecken" kann.

Wie das Gebäude beschaffen sein soll, welches der vielgefürchtete Socialist an die Stelle des bestehenden setzen möchte, hat er selbst bis heute nirgends noch vollkommen klar gemacht. Allgemeine, unbestimmte Gedanken genügen aber hier am wenigsten. Wo immer er positiv werden will, entbehren seine Vorschläge jeder Eigenthümlichkeit und Bedeutung, oder sie widerstreiten den augenscheinlichsten Verhältnissen. Proudhon legt den Handwerker-Associationen (associations ouvrières) eine sehr hohe Wichtigkeit bei, welcher Ansicht wir unbedingt zustimmen. Aber was sind denn diese in Paris bestehenden und von ihm gepriesenen Gesellschaften der Tischler, der Stuhlmacher, der Wagenverfertiger, der Laternen-, der Claviermacher u. s. f. mehr, als ein Mittelding zwischen der ganz gewöhnlichen Gesellschaftsverbindung unter Wenigen und der bloßen Errichtung einer gemeinsamen Verkaufshalle? Wir finden solche Einrichtungen nicht erst jetzt zweckmäßig, wir haben sie längst dafür gehalten und uns oft darüber gewundert, daß z. B. gemeinsame Gewerbshallen in Verbindung mit Leih- und Vorschußkassen, nicht weit häufiger errichtet werden, als es bis jetzt geschah. So sehr wir aber die Nützlichkeit derartiger Institute erkennen, so liegt es doch außer Zweifel, daß damit allein eine gesammtsociale Umgestaltung nicht bewirkt wird, und ebenso, daß sich damit die socialen Uebel, welche auf unseren Verhältnissen lasten, nicht kurzweg beseitigen lassen.

Geradezu ungereimt scheint es uns, wenn Proudhon, und ihm nach hie und da noch ein Anderer, in dem jetzigen französischen Kaiserthum den Hort und das Heil der Demokratie und des Socialismus erblicken will. Seit sechsthalb Jahren suchen diese Leute dem dritten Napoleon einzureden, daß die Welt von ihm nun auch einen socialistischen Staatsstreich, die Vernichtung der Bourgeoisie erwarte. Wir untersuchen nicht, ob diese Socialisten Phantasten

Digitized by Google

genug sind, eine solche Erwartung im Ernste selbst zu hegen, oder ob sie meinen, der herrschenden Gewalt in ihrer Art Weihrauch streuen zu müssen, um unter den in Frankreich faktisch bestehenden Verhältnißen überhaupt noch der Presse sich bedienen zu können. Jedenfalls dürften die Leute doch einsehen, daß Napoleon keine Neigung in sich verspürt, seine Stelle als absoluter Selbstherrscher mit der eines Schleppträgers einer Handvoll armer Socialisten zu vertauschen. Und was die Bourgeoisie betrifft, so läßt sich dieselbe nicht durch eine papierene Verfügung hinweg dekretiren, denn sie wurzelt aufs Mächtigste in unsern Gesammtverhältnißen, ist aus diesen sogar hervorgegangen. — Napoleons Gehülfen beim Staatsstreiche haben ihn freilich den „Gesellschaftsretter" genannt. Bis jetzt erblicken wir indeß noch nirgends eine Spur von Umgestaltung der Grundlage der frühern Gesellschaft. Von einer Besserung dieser Verhältniße kann nach Allem, was uns jeden Tag vor Augen tritt, wahrlich keine Rede sein. Und wenn die Socialisten sich dem Wahne hingeben, Napoleon werde durch die Macht der Verhältniße noch gezwungen werden, zu ihrem Arcanum, als seinem letzten möglichen Heilmittel zu greifen, so übersehen sie, daß ein solcher Drang der Noth entweder gar nicht eintritt, oder daß er, mit vehementer Raschheit erfolgend, die zur Anordnung und zum Versuch einer neuen Kurmethode nöthige Zeit sicherlich nicht mehr übrig lassen würde.

Von solchen Grundansichten geleitet, sind wir in unserer Schrift nicht einen Augenblick bei Proudhons socialistischen Planen verweilt, wir haben diese vielmehr unbedingt übergangen. Ebenso boten die Statuten- und Rechnungsauszüge, überhaupt die Einzelnaufstellungen aller französischen Eisenbahn-, Bank-, Credit-, sonstigen industriellen Gesellschaften, für uns keinerlei Interesse. Proudhons Schrift — freilich dem ersten Plane nach nichts Anderes als eine Buchhändlerspekulation, — ist durch die Ansammlung derartiger Specialnotizen aus den Satzungen, Concessionsurkunden und Abrechnungen, zu einem dicken Bande von mehr als 500 Seiten angewachsen, obwohl alle nichtfranzösischen Verhältniße gar keine Beachtung fanden, — es sei denn, daß eine französische Gesellschaft deren Ausbeutung zu betreiben suchte (wie bei den österreichischen Staatseisenbahnen, den spanischen Crédit mobiliers u. dgl.)

Unsere eigene Absicht bei Abfassung der vorliegenden Schrift war keine andere als die: mitzuwirken zur Verbreitung einer klaren Kenntniß des Börsetreibens, wie dieses in der jüngsten Zeit in unberechenbarer Ausdehnung sich entwickelt hat. Eine solche Kenntniß

Digitized by Google

wird mehr als alle Moralpredigten dazu beitragen, von einem grundverderblichen Spiele abzuschrecken. Es gibt gewiß kein wirksameres Mittel dagegen, als das Wecken der eigenen Einsicht, die Begründung der eigenen *Ueberzeugung*, daß in diesem Spiele die Chancen durchaus zu ungleich sind, um in der Regel mit etwas Anderem, als dem vollständigen Ruine des gewöhnlichen Spielers endigen zu können. — Wer aber dennoch „sein Glück versuchen," oder wer sich ernstlich und dauernd bei einem oder dem andern größern Unternehmen betheiligen will, das er gemeinnützig, wichtig oder vortheilhaft hält, möge wenigstens die Gefahren wissen, die ihm drohen, um sich so viel möglich dagegen vorzusehen.

Was die „Spekulation" an sich betrifft, so soll derselben für jede wirklich gemein-nützliche Schöpfung gewiß ihr wohlverdienter Preis werden, und man wird dabei nicht knauserig markten. Allein der Spekulation muß entgegen getreten werden, welche das Volk ausbeuten will vermittelst bloßer *Scheinschöpfungen*, oder solcher Unternehmen, die nur zum Deckmantel und Vorwand der Ausbeutung dienen.

Die *Association* ist unendlich wichtig, und ihre Bedeutung für die weitere menschliche Entwicklung wird sich immer großartiger und gewaltiger entfalten. Aber diese Association hat mitunter eine Richtung angenommen, die verderblich, statt nützlich ist.

Früher konnte man lachen, wenn es hieß, ein Einzelner wolle dieses oder jenes Landes- und Gewerbserzeugniß aufkaufen, um willkürlich allen Uebrigen dessen Preis zu bestimmen. Was auch für das größte Einzelnvermögen jenseits der Gränzen des Erreichbaren lag, befindet sich innerhalb dieser Gränzen für die mit den kolossalsten Mitteln ausgestatteten Verbindungen. Das Weiterwuchern des schädlichsten Mißbrauches finde wenigstens nicht noch besondere Förderung.

Der industrielle Feudalismus hat bereits das Gelüste kund gegeben, Dinge an sich zu reißen, die der Thätigkeit des Einzelnen überlassen bleiben müssen. Der Plan, die gesammte Bauernschaft zu expropriiren, den Feldbau „im Großen zu betreiben," zeigt, so absurd auch dieser Plan, wie maßlos die Begierden zu werden beginnen.

Was man auch sage, es liegt die nicht zu bestreitende Thatsache vor unseren Augen, daß an die Stelle des unter langen und opfervollen Kämpfen kaum erst gestürzten alten Feudalismus ein neuer, *industrieller Feudalismus* zu treten sucht. Es hat

Digitized by Google

eine Ausbeutung des Publikums begonnen, unendlich größer als die frühere war (man gedenke nur der 60 Wechselagenten zu Paris, welche blos in dieser einen Stadt 80 Millionen nur an Gebühren beziehen!*) Dabei tritt der neue Feudalismus nicht selten in einer ebenso übermüthigen und höhnenden, als verderblichen Weise auf. Er droht, nicht nur finanziell Hunderttausenden den Ruin zu bereiten, sondern auch die Anschauungs- und Gewöhnungsweise der Nationen zu corrumpiren, diese sittlich zu Grunde zu richten.

Es wäre nichts gewonnen, wenn man einfach die Augen verschlöße gegen die Existenz des Uebels, wenn man versuchte dasselbe zu gnoriren. Erkenntniß der Krankheit erscheint als die erste Vorbedingung zu deren richtiger Behandlung. In bescheidenem Maße beizutragen zu solcher Erkenntniß, ist der Zweck der gegenwärtigen Schrift. —

---

*) Eben lesen wir in den Zeitungen, wie zu Köln ein sog. „Pfuschmakler" strafrechtlich verfolgt worden, wobei sich unter anderm herausstellte, daß das jährliche Einkommen dieses Winkelagenten der Papierhändler sich auf etwa 50,000 Thlr. (180,000 Frkn.) belief!

Digitized by Google

# I.

## Einleitung.

An die großartige Entwicklung der Industrie der Neuzeit hat sich eine eigenthümliche Erscheinung geknüpft: die Börsespeculation. Neben einer natürlichen und wohlthätigen Entwicklung tritt eine unnatürliche und vielfach verderbliche in den Vordergrund, ja diese letzte droht, Alles überwuchernd, vielfach auch das Gute zu ersticken.

Die Verwirklichung zahlloser materieller Verbesserungen wurde unbestreitbar wesentlich vermittelt durch die Speculation. Von den vielen Eisenbahnen, von den Dampfmaschinen, welche heute schon die Kräfte von beinahe dreimal mehr Männern repräsentieren, als solcher Männer in Europa und Amerika vorhanden sind, — würden wir unzweifelhaft noch bei weitem die meisten entbehren, wenn nicht durch die Speculation die Mittel zur Erbauung herbeigeschafft worden wären.

Als die winzige Nürnberg-Fürther Eisenbahn bereits im Baue begriffen war (1834), konnte man Antheile (Aktien) um 30 Procent unter dem Nennwerthe kaufen. Hätte diese kleine, nicht durch die geringsten Terrainhindernisse erschwerte Eisenbahnanlage ein nur um Weniges größeres Capital erfordert, so wäre dieser Schienenweg, der gleich im ersten Jahr gegen 15 % ertrug, noch lange nicht zur Ausführung gelangt. Der Speculationssinn war noch nicht geweckt für derartige Unternehmungen!

Die Bexbacher Eisenbahn (Pfälz. Ludwigsbahn) — heute eine der rentabelsten in Deutschland — konnte lange Jahre hindurch nicht in Bau genommen werden, weil sich, sogar ungeachtet einer vierprocentigen Zinsen-Garantie von Seiten des Staates, keine Aktionäre fanden, bis ein jüdischer Handelsmann in Berlin, — angeblich oder wirklich ein colossaler Schwindler, — jedenfalls weit über seine eigenen Mittel hinaus, für Millionen unterzeichnete, und dann die Aktien



Digitized by Google

mit Agio sofort weiter vertrieb, zum Nutzen des Unternehmens, wie ihm persönlich zum großen Vortheile.

Keiner Frage, der Speculation gebührt ein hoher Antheil an sehr vielen in dieser Beziehung erlangten Erfolgen; und die Speculation hat daher einen nicht kärglich zu bemessenden Lohn wohl verdient.

Aber diese Speculation — eine Stellung, die ihr nicht gebührt usurpirend — droht mehr als einen gewöhnlichen Preis an sich zu reißen. Gleichsam höhnend erhebt sie sich vielfach über die Arbeit selbst, vergiftet und zerstört Sitte und Moral, Rechtschaffenheit und Treue. Alle wirklich nützliche Thätigkeit, insbesondere der mühevolle Fleiß, soll ihr nur als Spielzeug, oder vielmehr nur als gering geschätztes Mittel zu zahllosen täuschenden Operationen und Machinationen dienen, um ohne Mühe, ohne Anstrengung, sofort reich zu werden, die maßlosesten Verschwendungen ausführen zu können, frech zu befehlen und zu gebieten.

„Aus diesen neuen Sitten", sagt Proudhon, „gingen der Widerwille gegen die Arbeit, die Unfähigkeit zu ernsten Dingen, der Ueberreiz der Habgier, und die Feilheit der Ueberzeugungen hervor."

Kaum haben die mitteleuropäischen Völker nach ungeheuern Anstrengungen den auf ihnen lastenden Feudalismus gebrochen, und schon erhebt sich ein neuer industrieller Feudalismus, ausgebreiteter als der alte, dabei wo möglich noch übermüthiger und unverschämter.

Die müßiggängerischen Börsespeculanten setzen das Publicum in einer Weise in Contribution, durch welche sie wohl zehnmal größere Summen von demselben zu erlangen wissen, als einst die Adeligen. Man kann dies bemessen nach den ungeheuern Beträgen, welche ihre bloßen Agenten, ihre bloßen Diener erhalten. Der ganz legitime Verdienst der 60 amtlich angestellten Börseagenten zu Paris allein beläuft sich nach einer offiziösen Berechnung auf 80 Millionen Franken des Jahres. Die ungeheuer hohe Civilliste des Kaisers Napoleon steigt doch bloß auf 25 Millionen. Ja, rechnet man die Civillisten des französischen Kaisers, der Königin von England, des Kaisers von Oesterreich und des Königs von Preußen zusammen, so ergeben sich erst 68 Millionen Franken, das heißt um 12 Millionen weniger, als bloß diese Diener der „Speculanten" in der französischen Hauptstadt allein an Gebühren beziehen. Der sonstige Gewinn der officiellen Börseagenten wird auf das Vierfache der angegebenen Summe geschätzt. Die Spieler haben also bloß an

Sensal- und sonstigen officiellen und nichtofficiellen Bezügen zum Vortheil jener 80 Agenten jährlich gegen 400 Millionen Franken zu bezahlen. Dies ist mehr, als die ganze französische Armee kostet. Dann kommen erst die Speculanten selbst! —

## II.

### Die Speculation.

Das Agio, der Kursgewinn ist es, was zur „Speculation" hinzieht. Soweit dieser Gewinn zur Compensation für das Risico dient, welches auch jeder productiven Speculation anklebt, ist derselbe gerechtfertigt und legitim. Nur unmittelbar seiner selbst wegen gesucht, unabhängig von der productiven Speculation, fällt dagegen das Agio in die Klasse der Wette und des Spieles, um nicht zu sagen des Betrugs und des Diebstahls. Es erscheint als unmoralisch. Die in solcher Weise geübte Speculation ist nichts Anderes, als die, zudem stets wechselvolle Kunst, sich zu bereichern ohne Arbeit, ohne Capital, ohne Handel und ohne Genie; das Geheimniß, sich das Vermögen von Gemeinwesen oder Privaten anzueignen, ohne irgend ein Aequivalent in Tausch zu geben: es ist der Krebs der Production, die Pest der Gesellschaften und der Staaten.

Zeigen wir die Sache an einigen Beispielen.

Das Spiel und die Wette sind die einfachsten Formen der von jeder Productivität und Nützlichkeit entblößten Agio-Speculation; aber sie sind nicht unbedingt strafbar. Eine Anzahl Personen vereinigt sich in einem Salon um einen Tisch; sie breiten auf dem Teppiche Gold und Banknoten aus, wetten auf Rouge et Noir, oder setzen ihr Gold auf einen Würfelwurf oder auf eine Karte. Der Zufall, blind oder intelligent, liebkost den Einen, mißhandelt den Andern. Sie gehen hinweg, der Eine zu Grunde gerichtet, der Andere mit einem kleinen Gewinn, indeß der Dritte „sein Glück gemacht" hat. Was haben sie alle produciert? Wir unterstellen, daß Alles auf die loyalste Weise von der Welt vor sich ging. Oder, was haben sie durch ihre Capitalien producieren lassen? was durch ihre Intelligenz erzeugt? Absolut gar nichts! Noch Millionen hätten auf den Teppich geworfen werden können, es wären ebenso wenig neue Werthe geschaffen worden, höchstens hätten jene Millionen den Eigenthümer gewechselt.

Digitized by Google

Pferdeliebhaber erziehen Renner mit großen Kosten. Die Zulassung eines Pferdes zum Wettrennen muß mit 1000 Fr. erkauft werden. Der Luxus mag seinen Nutzen gewähren, indem derselbe zur Verbesserung der Pferderaçen beiträgt; aber wozu dienen diese Wetten unter den Zuschauern? Es ist ein bloßes Spiel, das nur die Wettenden in Spannung erhält; ein Spiel, welches, wenn es in der Nation um sich griffe, ein großes Defizit in der Production des Landes herbeiführen würde.

Ein Individuum, das sich mit dem Ackerbaue nicht beschäftigt, wettet, daß der Centner Weizen in 6 Wochen so oder so viel kosten werde. Gleichviel ob dieser Mensch gewinnt oder verliert, — was wird für den Handel dadurch erzielt, — was für das öffentliche Wohl? Ist es nicht überdieß etwas Widerwärtiges, in solcher Weise, ohne ernstes Motiv, ohne innern Zweck und Nutzen, störend in die wirklichen Handelsverhältnisse einzugreifen?

Ein Speculant begibt sich auf die Börse. Die 4½ procentige Rente steht auf 60 Franken. Er erbietet sich, Ende des Monats 100,000 Franken Rente zu 89 zu liefern; d. h. er wettet, auf welche Conjecturen hin ist gleichgültig, daß die Rente bis dahin etwa auf 88 herabgegangen sein werde. Indem er zu 89 liefern will, bliebe ihm ein Gewinn von 1 %. Es ist augenscheinlich, daß derartige Wetten nicht nur in sich selbst kein Element der Nützlichkeit, der Productivität oder der Oeconomie enthalten, sondern daß sie den reellen Operationen ganz entgegen, daß sie ernstlichen Speculationen verderblich sind.

Blicken wir auf den Grund, so entdecken wir bald, daß diese Wette, diese Börsespeculation, die in gewisser Beziehung noch unschuldig scheinen kann, gar nicht selten eine Verletzung der öffentlichen Treue, den Mißbrauch eines Staatsgeheimnisses, und einen Verrath gegen die Gesellschaft, in sich schließt.

Ein Minister, dessen persönliches Vermögen in 50,000 Fr. Rente in Staatspapieren besteht, weiß aus sicherer Quelle, daß zwischen der Regierung, der er dient, und einer auswärtigen Macht ein Zerwürfniß obwaltet, welches unfehlbar zur Kriegserklärung führen wird. Er bringt sein Vermögen in Sicherheit, indem er seine Renten im Kurse von 92 verkauft, während er unschwer vorher sieht, daß dieselben in Kurzem auf 85 stehen werden. Eine solche Handlung eines Ministers ist Feigheit, ist Desertion. Er thut mehr. Nicht zufrieden damit, durch eine Felonie seine eigenen Capitalien gesichert zu haben, spielt er, unter der undurchdringlichen Hülle

Digitized by Google

eines Börseagenten, auf Baisse (Sinken der Kurse), und gewinnt in 14 Tagen Millionen. Ist dies besser, als ein bei Nacht begangener Einbruch und Diebstahl? Aber das Schweigen des Börseagenten oder eines Bankiers ist dem Manne gesichert und:

Il est puissant; les lois ont ignoré son crime!

Die Börsewelt läßt derartige Handlungen zu, sie duldet, entschuldigt dieselben; sie spricht euphemistisch nur von „Speculation".

Eine große Anzahl der heutigen Börsespeculationen, gleichviel ob sie sich auf Staats- oder auf industrielle Papiere beziehen, beruht auf erlauschten Geheimnissen der Aktiengesellschaften oder des Staates, auf der Gunst, der Indiscretion, der Connivenz oder der Käuflichkeit von Angestellten des Staates oder jener Assocationen. Man erinnere sich beispielsweise des im vorigen Jahre zu Berlin entdeckten Betruges jener regelmäßigen Mittheilung der telegraphischen Depeschen an einen „Speculanten", an den sie nicht gerichtet waren, der sie aber Tag für Tag ausbeutete (Meyer'scher Proceß). Es ist nur eines der in niederer Sphäre entdeckten Vorkommnisse.

In solchen Fällen ist die Speculation allerdings nicht mehr ein bloßes Spiel, in welchem Jeder das Recht hat, soweit es ihm sein Verstand gestattet, die Launen des Zufalls zu corrigiren; sondern es ist eine Anhäufung aller commerciellen Vergehen und Verbrechen, Charlatanismus, Betrug, Monopol, Verkauf, Concussion, Treulosigkeit, Escrokerie und Diebstahl. —

Freilich wird die Sache von den Betheiligten auch anders angesehen. Man erinnere sich nur der Bergwerksconcession von Gouhenans und der Verurtheilung von Teste, Cubières und Pellaprat. Der Finanzier der Gesellschaft äußerte mitleidig, indem er von den Pairs redete, welche die Strafe über jene Männer ausgesprochen hatten: „Aber diese Leute da haben wohl niemals Geschäfte gemacht!" Dem Rechte und den Bestimmungen des Code nach waren der unglückliche Minister und seine Genossen strafbar, — dem mehr oder minder anerkannten Herkommen und Gebrauche, und einer sehr verbreiteten Anschauungsweise nach konnten sie sich für „unschuldig" halten! Und in Wirklichkeit handelte es sich bei diesem ganzen Processe, wie es Proudhon ausdrückt, „bloß um eine dem revolutionären Geiste durch die Regierung zugestandene Genugthuung".

In Deutschland trug sich gleich beim Beginne des Eisenbahnbaues der bekannte Fall des hessischen Staatsrath Knapp

Digitized by Google

zu. Durch die Darmstadter Landtagsverhandlungen ist Folgendes constatirt: Das Mainzer Eisenbahncomité beschloß, in einer Zeit, in der es sich gerade um eine für das Unternehmen wichtige Frage handelte, dem Ministerialreferenten in Eisenbahnangelegenheiten, eben jenem Knapp, eine Actienbetheiligung im Betrage von 50,000 Gulden anzubieten, so daß diese Actien (der jetzigen Taunusbahn) zum Nennwerthe (statt mit Agio) dem Ausschußpräsidenten zur Disposition übergeben wurden; diesem Präsidenten es überlassend, sich mit Knapp in Relation zu setzen. Der Beauftragte, sich „als stillschweigenden Mandatar des Staatsraths Knapp ansehend", verkaufte die Actien nach ihrem damaligen Curse, und ließ nun das „Ergebniß", nämlich einen baaren Gewinn von 18,000 Gulden, an die Stelle der Papiere treten, d. h. er übersendete dieses Geld an jenen Beamten, und es gelang zu bewirken, daß der Großherzog die ausdrückliche Genehmigung zur Annahme des Geschenkes ertheilte. Als der Vorfall bekannt wurde, erregte er Aufsehen. Knapp ward pensionirt. Da aber die Abgeordnetenkammer sich selbst damit noch nicht zufrieden geben wollte, erfolgte eine Zurechtweisung für sie im Landtagsabschiede.

Blicken wir auf andere Vorkommnisse.

Die Pariser Regierung bot auf dem in Frankreich früher angenommenen Submissionswege die Concession einer Eisenbahn aus, deren Kosten der Staat theilweise trägt. Derjenige sollte die Concession erhalten, der den Schienenweg nach Ablauf der kürzesten Frist unentgeldlich an den Staat abtritt. Mehrere Gesellschaften bewerben sich; allein statt herabzubieten, verständigen sich diese Compagnien am Vorabende, so daß eine einzige von ihnen ein Angebot macht, und am nächsten Morgen theilen sie sich in die Actien. Es wird ihnen der Genuß auf eine Zeitdauer von 99 Jahren zugesprochen, während eine ernsthafte Concurrenz die Concessionszeit auf 50 Jahre herabgedrückt hätte. Nach den Ausdrücken des Gesetzes ist dies eine Coalition, in einem gewissen Theile der honetten Welt nennt man es „Speculation".

Ein besonders mit Hülfe von Zeitungen verbreiteter glänzender Prospectus stellt nun für die neue Bahn einen Ertrag von 10—15 % in Aussicht. Die Actien steigen alsbald von 500 auf 1000 Franken. Die ersten Betheiligten, die bei der ursprünglichen Unterzeichnung keinen Uneingeweihten zugelassen, verkaufen nun ihre Papiere. Die Mehrkosten der Anlage schon zeigen, daß der Reinertrag etwa auf 7½ % herabsinkt; der Actiencurs weicht darauf von 1000

Digitized by Google

auf 650. Nichts verhindert die Gründer und ersten Actionäre, diese Differenz von 350 Franken einzustreichen. Auch das nennt man Speculation.

In neuerer Zeit werden die Eisenbahnconcessionen in Frankreich nicht mehr in der frühern Art, sondern durch direkte Verleihungen vergeben. Aber werden alle einwirkende Beamten den Netzen der Spekulanten sich zu entziehen wissen, oder zu entziehen Lust haben? Kein Mensch glaubt das!

Wir fügen ein Beispiel anderer Art aus Deutschland bei, wenn gleich dasselbe nicht mehr aus der jüngsten Zeit datirt. Es handelte sich darum, daß der Bayerische Staat, nach langem Widerstreben, die Schuld der ehemaligen Reichsstadt Nürnberg übernehme, also mit der Bayerischen Staatsschuld vereinige. Die Verhandlungen dauerten bis in die erste Zeit der constitutionellen Periode. Um so weniger durften die Gläubiger hoffen, daß sich der Staat noch zur Uebernahme verstehen werde; um so tiefer sank der Kurs der Papiere. Ein hinter die Coulissen schauender angesehener Mann ließ durch nahe Verwandte solche Schuldscheine in Menge aufkaufen; die Uebernahme als Bayerische Staatsschuld erfolgte, und die ganze Familie hatte eine gute „Speculation" gemacht.

Eine Eisenbahngesellschaft kauft die Dampfschifffahrtsconcession auf den Flüssen und Canälen an sich, vermittelst deren ihr Concurrenz gemacht werden würde. Der Preis des Materials ist 10 Millionen. So viel wird für eine neue Dampfschifffahrtsgesellschaft, welche die Concurrenz wieder aufnehmen könnte, nicht mehr zusammengebracht, im Hinblick auf die hier eben entstehenden Eisenbahnen. Die alte, schon vorhandene Gesellschaft würde freilich fortgedauert haben; jetzt ist sie vernichtet und das Publikum einer schätzbaren Industrie beraubt. — Monopolistische Speculation!

Zu Regensburg hatte sich eine Donaudampfschifffahrtsgesellschaft gebildet; sie machte schlechte Geschäfte, ging gleichsam zu Grunde; da ward der Staat vermocht, das „Ganze an sich zu kaufen", wie wenn die Büreaucratie den Betrieb merkantiler Geschäfte besser verstände, als die Kaufleute. Um die Sache zu „pousiren", wurden nun noch viel größere Summen, bis zu $2^1/_2$ Mill. fl., darauf verwendet. Die Sache der Regierung als eine Frage der Landeswohlfahrt darzustellen, war auch Speculation, eben so gut, als früher der Beginn des Geschäftes.

In Frankreich hatte sich eine Gesellschaft gebildet für den Betrieb eines mineralogischen Industriezweigs. Der Ertrag entsprach den Erwartungen nicht, und auch hier wollte man

Digitized by Google

durch den Staat ausgekauft sein; aber man verstand es, die Sache ungleich besser als in Deutschland einzuleiten: man wollte noch einen positiven Gewinn ziehen. Auf Schleichwegen betrieb nun die Gesellschaft das allgemeine Verbot ihrer Industrie, unter dem Vorwande der „Gesundheitsschädlichkeit". Es fehlte wenig, so wäre ein Decret ergangen, durch welches die Unterdrückung eines ganzen Industriezweiges, und gleichzeitige Belohnung der Agioteure ausgesprochen worden wäre. Die Gesellschaft hätte dadurch nicht nur ihr Capital gerettet, sondern auch mehrere Millionen Gewinn gezogen. Heuchelei, angebliche Philanthropie, Verschleuderung des Staatsvermögens, Speculation!

Ein Millionär entschließt sich eines Tages, alles im Handel befindliche Kupfer aufzukaufen. Er beherrscht nun den Markt, und da die Industrie jenes Metalles nicht entbehren kann, muß sie dasselbe um 25—30 Procent theurer bezahlen.

Ein Bankhaus macht es noch besser. Es erwirbt den Besitz aller Hauptqueckfilbergruben. Unverzüglich erhöht es den Preis dieses unentbehrlichen Metalles um 10 Procent.

Es hängt von einem Minister und seinem mehr oder minder wahrheitstreuen und günstigen Berichte ab, daß einer nachsuchenden Gesellschaft eine Concession zum Betriebe eines gewissen Bergwerkes ertheilt werde. Jener Minister weiß, daß diese, dem Gesetze nach unentgeltlich zu gewährende Concession, der Gesellschaft einen Gewinn von 10 Millionen verschaffen wird. Er hält die Sache in der Schwebe, bis eines Tages ein Agent der Compagnie ein Portefeuille mit 100 Banknoten zu 1000 Franken auf seinem Kamine zurückläßt. — Concussion, Spekulation.

Es haben sich mehrere Gesellschaften zur Ausbeutung eines reichen Kohlenlagers gebildet. Um dem Publikum die Wohlthat eines Theiles dieser natürlichen Reichthumsquelle zu sichern, verbietet die Regierung die Agglomeration der Minen sowohl durch Kauf als durch Pacht. Da aber die Association nicht verboten ist, so bildet sich eine große Kohlengesellschaft unter den concurrirenden Compagnien, für die einheitliche Exploitation, den Verkauf und — die Preiserhöhung der Kohlen. Und es waren so viele respektable, politische, diplomatische, juristische und parlamentarische Interessen in die Association verwebt, daß die Regierung dagegen nie ein Heilmittel fand. — Association, Reunion, Participation, Einverständniß und Alles, was zur Kunst gehört, das Gesetz zu umgehen, wird hier Spekulation.

Digitized by Google

Der Parlamentarismus, namentlich wie sich derselbe unter Ludwig Philipp entwickelte, hat manche eigenthümliche Früchte getragen, auch außerhalb Frankreichs. So liegt aus einem deutschen Lande ein Druckblatt aus den 1850er Jahren vor uns, in welchem ein Wahlmann von der Regierungspartei einen Beamten zum Landtagsabgeordneten empfiehlt, mit dem ohne Scheu ausgesprochenen Beisatze: „Die Wahl des N. N. ist gleichbedeutend mit der Eisenbahn. N. N. Deputirter und wir haben die Bahn, — X. erwählt, und wir bekommen keine Bahn." — Der empfohlene Candidat ward gewählt; der Staat gewährte eine Zinsgarantie für die Eisenbahn; der Schienenweg ward darauf gebaut, und die Steuerbaren müssen nun Zinsen für das aufgewendete Baukapital zuschießen, indem die Bahn ganz schlecht rentirt.

Nicht selten sieht man Gesellschaften sich verständigen, aber nicht um den Transportdienst zu verbessern oder die Tarife zu ermäßigen, sondern um die hohen Preise zu behaupten oder noch zu erhöhen und jede Concurrenz von vornherein unmöglich zu machen. Zu mehrerer Sicherheit gruppiren sich die Compagnien unter eine Centralverwaltung und vermengen ihre Interessen. Bis jetzt hat man noch nicht gesehen, daß das Publikum durch diese Fusionen gewonnen hätte; dagegen vermehrt sich allerdings der Gewinn der Gesellschaften. — Spekulation!

Es bildet sich eine Creditanstalt für den An- und Verkauf industrieller Aktien. Die Verwalter dieser Societät, nunmehr die Patrone aller derartiger Unternehmungen, lassen sich — als einfache Privatleute! — von allen Seiten Antheile an Geschäften al pari oder selbst noch darunter anbieten, während sie dann als Verwalter der Gesellschaft die betreffenden Geschäftsunternehmen im Ganzen für diese Gesellschaft kaufen, und mit deren Geld im Curse von 150 bis 200 % bezahlen. — Vermengung der Attributionen, Untreue, Spekulation!

Eine Eisenbahncompagnie wird in's Leben gerufen mit 60 Millionen Kapital für die Herstellung eines Schienenwegs von 120 Kilometer Länge. Eine halbe Million der Kilometer ist schon viel; allein das Publikum ist berauscht; es reißt sich um die Aktien, es wirft sein Geld zum Fenster hinaus. Indessen kostet die Bahn, anstatt 60, nicht weniger als 96 Millionen, — der Kilometer also 806,000 Fr. Es findet sich, daß die Gründer, Verwalter, Direktoren, Geranten, Inspektoren und Patrone der Gesellschaft ihrerseits (vielleicht auf den Namen ihrer nächsten Verwandten) zugleich die Unter-

Digitized by Google

nehmer der Erdarbeiten, Viadukte und Tunnels, die Lieferanten der Schienen und Lokomotiven sind ꝛc. — Cumulation, Colluſion, Spekulation!

Solcher Art iſt im Allgemeinen der Mißbrauch der Spekulation. Dieſer Mißbrauch vervielfältigt ſich in tauſend Geſtalten, hängt ſich an die Arbeit, das Capital und den Handel; er bemächtigt ſich des ſchönſten und edelſten Theiles derſelben; er verſpottet und verhöhnt die nützliche Spekulation, deren edle und beſcheidene Träger nur allzu häufig nichts als Elend zum Lohne erhalten, während die ſchamloſen Liebhaber jenes Mißbrauchs, die öffentliche Moral verſpottend, in Ehre und Ueberfluß ſchwelgen.

Von ſelbſt verſteht es ſich, daß man mit den Mißbräuchen der Spekulation deren Irrthümer nicht verwechſeln darf, wie denn in mehreren der obigen Beiſpiele namentlich Beamte getäuſcht wurden; was aber zugleich auch aufs Neue zum Beweiſe dient, wie das Beamtenthum, die Büreaukratie, den jetzigen Anforderungen des Lebens nicht mehr zu genügen vermag, und dem Self-government des Volkes weichen ſollte.

---

## III.

### Die Gründung und der erſte Vertrieb neuer Fondspapiere.

Anfangs creirte man neue „Fondspapiere", um die Mittel zu erlangen zur Ausführung großer gemeinnütziger, die Kräfte Einzelner überſteigender Unternehmungen. Nachdem aber eine oder die andere derſelben einen glänzenden Ertrag gewährt, kehrte man das Verhältniß um, und machte das Mittel zum Zwecke, den bisherigen Zweck höchſtens zum Mittel, oft nur zum Aushängeſchild; man entwarf Projekte, bloß um Papiere emittiren zu können. Während zuvor das Beſtreben dahin ging, dieſe oder jene Schöpfung ins Leben zu rufen, bekümmerte man ſich jetzt nicht mehr im Geringſten um ein Unternehmen an ſich. Pläne wurden nur des Agio's wegen ausgedacht, und ſtatt der Güte der Sache ward die Vortrefflichkeit des Proſpektus das Wichtigſte.

So entſtanden häufig die abentheuerlichſten Entwürfe. Ganz abgeſehen von der oft weniger als problematiſchen Wichtigkeit der Projekte, kam es und kommt es eben vor Allem darauf an, daß jeder der Agioteure ſolche Spekulations-

Digitized by Google

papiere habe, wie Er sie gerade am besten brauchen zu können glaubt.

Früher suchte man die Kosten einer projektirten Anlage immer möglichst zu beschränken. Dieses Streben entspringt einer veralteten Anschauungsweise. Je ungeheuerer die erforderliche Summe, desto besser; denn je größer die Aktienmasse, desto mehr Agio läßt sich ziehen.

Je aparter ein Plan, desto willkommener ist er nicht selten. Das Ungewöhnliche lockt am meisten, und schließt zudem die Concurrenz besser aus.

In dem im Allgemeinen so praktischen England sah man noch in unserm Jahrhunderte eine Aktiengesellschaft sich bilden, um Gold zu fabriziren. „Der Erfolg ist gewiß," hieß es. Die Aktien gingen reißend ab; sobald sie untergebracht waren, benachrichtigte man die Aktionäre, daß, da die Fabrikation der Unze Goldes zwei Unzen an Auslagen erfordere, man genöthigt sei, zur Auflösung der Gesellschaft zu schreiten. Der Betrag der stattgehabten Einzahlung diene, um die bisherigen Kosten zu decken. So erzählt J. Francis in seinem Buche über „die Londoner Börse."

Eine Bergwerksgesellschaft zeichnete sich durch die Erhabenheit ihrer Gesinnungen aus. Ihre Statuten bestimmten, daß keiner der Direktoren mehr, als 200 Aktien besitzen dürfe, daß alle andern Aktien dem Publikum zur Verfügung gestellt würden, und daß in allen Beziehungen die größte Ehrlichkeit walten müsse. Allein diese guten Vorsätze schwächten sich ab in dem Maße, in welchem die Macht der Gesellschaft zunahm. Tausende von Aktien wurden unter den Administratoren getheilt. Die Direktoren und Agenten der Compagnie dispensirten sich von den Einzahlungen. Darauf beauftragten sie die geachtetsten Courtiers der Börse, 1000 Aktien zu kaufen, welche mit dem Gelde der Gesellschaft bezahlt wurden. Ein Steigen der Kurse war die unmittelbare Folge. Nun verkauften jene Leute ihre Papiere mit Agio. Die nämliche Person, welche die Minen an die Gesellschaft verkauft hatte, war beauftragt, Aufschlüsse über deren Werth zu ertheilen. Dieselben, keine 10,000 Franken werth, waren um 275,000 erworben worden; ja man bezahlte über 3 Millionen für andere Gruben, die sich beinahe erschöpft fanden. (Der Nachweis gleichfalls bei Francis).

Hat man ein Projekt, dann einen entsprechenden Prospektus, so ist es wesentlich, auch notable Namen für die Sache zu gewinnen. In Deutschland sucht man meistens nach Börsematadoren. „Wenn Rothschild sich des Unter-

Digitized by Google

nehmens annimmt, so hat es durch seinen Namen schon gewonnen!" In Frankreich sieht man vornehme Personen gern an der Spitze. „Das Publikum will von einer Spekulation nichts wissen, sagt Proudhon, die sich nicht durch einen bekannten Namen empfiehlt. Wie viel sind ihrer, dieser hohen Barone, die aus ihrer honorabilité ein Gewerb und eine Waare machen, und welche, nachdem sie einen Augenblick auf der Liste der Gründer und ersten Aktionäre figurirt, sich beeilen, wenn die Sache in Gang gebracht ist, die Prämien für den Schacher ihrer Patronage einzukassiren? Höchstens ein halbes Hundert in ganz Frankreich."

Eine Eisenbahnlinie ist von der Regierung kaum genehmigt, so tragen die ersten Unterzeichner ihre Scheine auf die Börse; sie verkaufen dieselben mit Prämien (Agio); sie „realisiren" — was? den Ertrag, der sich in 20, 30 oder 40 Jahren ergeben soll; dieser wird escomptirt, einkassirt, wie wenn er schon existirte. —

Die Börse ist der Tempel der Spekulation, zu ihr wird andächtiger gewallfahrtet, als nach Mekka und Jerusalem. Aber auch diese Wallfahrt ist nicht immer gerade mühelos (freilich in ihrer Art!). Nicht immer geht es von selbst so leicht, wie wir vorhin angedeutet. Die Gründer müssen ein Unternehmen gewöhnlich erst „treiben"; dazu gehört Geschicklichkeit!

Ist die Gesellschaft gebildet, so reserviren sich die Gründer häufig die große Mehrzahl der Aktien. (Das konnte man namentlich bei den im vorigen Jahre wie Pilze aus der Erde aufschießenden Kreditanstalten sehen.) Diejenigen Interimsscheine, welche man den Subscribenten überläßt, haben zunächst nur den Zweck, das Papier auf dem Platze bekannt zu machen. Dieses und die Bereitwilligkeit der „guten Presse" wirken besonders, um die Sache in Schwung zu bringen (pour *lancer* l'affaire, wie die Franzosen sagen). Von allen Seiten kommen nun die Nachfragen. Je zahlreicher sie sind, desto besser „wickelt sich die Sache ab". Unterdessen bringen die Gründer die Aktien, welche sie sich reservirt, bei Seite, und nehmen nun eine Repartition der disponiblen Anzahl vor, pro rata der Unterzeichnungen; dergestalt, daß, wer 200 verlangt hat, etwa 20 bekömmt. Dies bringt schon eine „excellente" Wirkung hervor. Die Käufer, immer die Mitschuldigen des Spieles, das man mit ihnen treibt, beeiferten sich ihrerseits, weit mehr Aktien zu verlangen, als wozu sie wirklich Lust und Geld haben, nur damit sie nicht zu kurz kommen. Dies gibt dann Grund, ganz der Wahrheit gemäß

Digitized by Google

bekannt zu machen, daß die Nachfrage 10-, 20mal größer gewesen, als die vorhandene Zahl. Neue Anregung zur Nachfrage. Wie groß muß das „Vertrauen zum Unternehmen" sein und zu den Gründern! Nicht selten lassen die Gründer einen Theil der ausgegebenen Interimsscheine selbst wieder aufkaufen. Dies erhöht deren Werth in jeder Viertelstunde. Endlich kommt es zu dem Erscheinen der Originalaktien. Nun „realisiren" die Gründer ihre reservirten Papiere, indem sie gegen baares Geld verkaufen, indeß sie, um den Kurs noch zu halten, gleichzeitig hie und da auf „Prämien" einkaufen, — Prämien, welche sie übrigens zur Lieferungszeit abandonniren (ein Manöver, das wir später näher kennen lernen werden). Nun ist die Sache ins Werk gesetzt, um dem Unternehmen die schönsten Hoffnungen zu gewähren. — So entwickelt der **Almanach de la Bourse de 1856** das, übrigens längst bekannte, Getreibe.

Aus dem eigenen Berichte des Verwaltungsrathes der französischen Nordbahn von 1846 kann man folgendes entnehmen: Es wurden 400,000 Aktien zu 500 Franken ausgegeben. Sie standen im Januar 1846 auf 755 Franken; noch waren erst 125 Franken per Aktie eingezahlt. Da jede Aktie mindestens einmal umgesetzt worden war (es waren fast 600,000 Umsätze constatirt), so ergibt sich folgende Rechnung: Wenn in dieser Zeit die Leute der hohen Finanz ihre Aktien verkauften, wie es in Wirklichkeit geschah, so strichen sie einen reinen Gewinn von 90 Millionen Franken ein (nämlich 225 Franken Agio von jeder Aktie), und diesen Gewinn hatten sie gemacht mit einer Auslage von 125 Franken per Aktie, im Ganzen also mit 50 Millionen Vorschuß, der natürlich neben dem Agio gleichfalls ersetzt ward. Die neuen Aktionäre hatten also in Wirklichkeit mit einem Opfer von 90 Millionen noch nicht einmal die eigentlichen Aktien mit Dividende erkauft, sondern vorerst nur die Befugniß, die weitern Einzahlungen leisten zu dürfen. Dafür hatten sie 90 Mill. bezahlt!

Diese Operation wiederholt sich mehr oder minder fast bei allen Gesellschaften. Die Gewißheit, welche die großen Finanzmänner besitzen, die Papiere auf Agio zu treiben, ehe die zweite Einzahlungsrate fällig wird, ermöglicht ihnen, mit kleinen Beträgen, die sie besitzen, große Summen zu unterzeichnen und die erste Anzahlung zu decken, d. h. ein unverhältnißmäßiges Agio von Aktiensummen zu ziehen, deren wirklichen Betrag sie niemals besaßen.

Man lasse sich nicht einfallen, daß solche Erscheinungen

Digitized by Google

nur in Frankreich und England, nicht auch in Deutschland vorgekommen seien. Aus Dutzenden von Beispielen nennen wir nur die „Nahebahn", deren Promessen bis auf 108, und die „Leipziger Kreditanstalt", deren Interimsscheine sogar bis 124 emporgeschwindelt wurden, während heute die ersten zu 90, die andern zu 85 ausgeboten werden. Und doch kann sich der innere Werth beider Unternehmungen heute so wenig, wie damals entwickelt haben; auf das eine Papier sind jetzt erst 50, auf das andere sogar erst 20 % einbezahlt. Von 74 Thalern, welche die Käufer der Leipziger Scheine bis jetzt an Agio und Terminen wirklich entrichtet, ist ihnen heute ein Werth geblieben von 35 Thalern. Ebenso haben die Nahebahn-Aktionäre von je 28 Thalern, die sie bis jetzt aufgewendet, volle 18 Thaler eingebüßt; wer 10,000 Thlr. für Nahebahnaktien (im Kurse von 108 gekauft) ausgegeben hat, besitzt heute einen negociablen Werth von 3570 Thlr., — fast zwei Drittheile seines Kapitals sind eingebüßt, ehe noch der erste Spatenstich geschehen!

Bei allen derartigen Unterzeichnungen wurde immer das Zehn-, Zwanzig-, selbst Sechzigfache subscribirt. Freilich hätte den Leuten kein ärgeres Kreuz bereitet werden können, als wenn ihnen die volle Aktienzahl, die sie verlangt, zugewiesen worden wäre. — Dies gilt gleichmäßig von den meisten derartigen Unternehmungen, in welchem Lande sie auch stattfanden, ob in Frankreich, Deutschland oder selbst in der Schweiz.

Bloß durch den Reiz des Agio und die Kursdifferenz getrieben, welche vom einen zum andern Tage herbeigeführt werden konnte, nahmen sich die Leute die Mühe nicht, eine Auswahl unter den verschiedenen Papieren zu treffen, wenn sie dieselben nur im Kurszettel notirt fanden. Sie acceptirten alle ohne Ausnahme, behandelten alle der Reihe nach mit der gleichen Gunst; ohne sich um den reellen Werth zu bekümmern, escomptirten sie eine unbekannte Zukunft, indem sie in den nächsten 48 Stunden die Papiere wieder verkauften. Die Leute machten Geschäfte mit „Oderberger" Aktien, in die Hunderttausende hinein, — Käufer und Verkäufer wußten oft gleichwenig, was Oderberg ist, oder (da sie sich natürlich einen Ortsnamen darunter vorstellten) wo dieses Dörfchen liegt. Für „Bexbach" unterzeichneten Spekulanten in Mailand viele Millionen; sie unterschrieben, und dann, hintennach, suchten sie längere Zeit darnach, und zwar *vergebens*, auf einer Karte, um nur die Richtung der Bahn ungefähr errathen zu können, — nicht ihrer selbst wegen, sondern um Andern, welche das Papier kaufen sollten, auf etwaige Anfrage einigen

Digitized by Google

Bescheid geben zu können. Der verstorbene Frankfurter Rothschild selbst hatte so wenig einen Begriff von den unter seine Protektion genommenen großen Unternehmungen, daß er, sich an die Spitze der Gesellschaft für Erbauung des Donau-Main-Kanals stellend, dem von ihm zu Rathe gezogenen bekannten Eisenbahningenieur Denis, auf ein Bedenken desselben wegen Wassermangels, erwiederte: An Wasser könne es ja nicht fehlen; wenn es rar sei im Maine, so lasse man die Donau los; fehle es in der Donau, dann mache man den Main dahin strömen. — So, meinte er, könne man sich immer helfen. Und auf solche Autorität — steckten Tausende ihr Vermögen in jenes Unternehmen; — ja, diese Autorität galt den Börsenleuten als die gewichtigste!

Wenn die Gewandten eine Zeit lang große Gewinne eingestrichen haben, eilen ihnen immer (und das Spiel wiederholt sich stets von Zeit zu Zeit) zahllose Concurrenten nach. Finden sie den Markt bereits besetzt, so stürzen sie sich, Hals über Kopf, in andere Operationen, indem sie nicht mehr wirkliche Aktien, die jedenfalls irgend eine bestimmte Basis haben, sondern bloß Promessen, Interimsscheine, Certifikate, ja weniger als dieses, bloße Worte escomptiren, mit Aufgeld kaufen und verkaufen. Hat man doch gesehen, wie die Papiere einer Gesellschaft, die erst im Projekte bestand, für die noch nicht einmal eine Subscription eröffnet worden, mit 40 Franken Prämie an der Börse zu Paris notirt, gekauft und verkauft wurden. Die Gesellschaft für Herstellung des Industriepalastes in der französischen Hauptstadt ward dadurch ins Leben gerufen, daß die Regierung einen jährlichen Zinsertrag von 4 Proc. garantirte. Kein verständiger Mensch dachte daran, daß ein kolossaler Bau, der 17 Millionen kostete, ungeeignet zu jedem Gebrauche außer zu Ausstellungen, d. h. mit der Aussicht alle 5 Jahre einmal einen ungewissen Ertrag zu liefern, ein lukratives Unternehmen sein könne. Die Regierung hatte, in Form eines indirekten Anlehens, die Privatkapitalien zur Erbauung eines mehr dem Luxus als der Nützlichkeit dienenden Gebäudes aufgefordert. In Wirklichkeit waren diese Aktien eine Art vierprozentiger Staatsschuldscheine; auch ertrugen sie natürlich nie mehr, als die von der Regierung garantirten Zinsen. Nichts desto weniger wurden die gedachten Aktien sogleich bei ihrer Emission auf 30 Proc. Prämie getrieben, im Jahre 1855 sogar auf 70 Proc. (Cours also 170), — sie sind heute 30 Proc. unter dem Nennwerthe (also im Ganzen um 70) zu haben!

Digitized by Google

Die Spekulanten stürzen sich immer am eifrigsten auf neue Papiere. Einerseits rechnen sie auf den Reiz der Neuheit; anderseits, und dies ist die Hauptsache, weil man mit wenigem Gelde auf große Summen spekuliren kann. Man unterzeichnet Hunderttausende, wenn man mit Mühe den Betrag der ersten Anzahlung aufzubringen vermag. Aber dazu braucht man nicht viel, und bis der nächste Zahltermin kommt, hofft man, sich der Papiere mit Agio wieder entledigt zu haben. — Freilich erfolgen auch in diesen Beziehungen nicht selten bittere Enttäuschungen. Darin liegt übrigens einfach der Grund, warum man „liberirte", d. h. vor der Zeit vollständig einbezahlte Aktien von schweizerischen Eisenbahnen dermalen zu Paris nicht verkaufen kann. Den Spekulanten dienen zunächst nur Promessen.

Die Zeitungspresse, wie dieselbe dermalen in Frankreich und in Deutschland meistens bestellt ist, wagt es in der Regel gar nicht, dem Treiben entgegen zu treten. Auf der dritten Seite des sogenannten Oppositionsblattes **La Presse**, liest man alltäglich eine Anzeige, worin mit naiver Offenherzigkeit angekündigt wird, daß der Redaktor des finanziellen Theiles des Blattes in- und ausländische Papiere kaufe und verkaufe. — Die deutsche Zeitung „der Aktionär" entblödete sich nicht nur nicht, den Ankauf solcher amerikanischer Papiere zu empfehlen, gegen deren Solidität sogar amerikanische Blätter selbst, wie die New-Yorker Handelszeitung, die stärksten Bedenken erhoben; sondern der „Aktionär" wußte auch eine Fusion der beiden Pfälzischen Bahnen nicht warm genug zu empfehlen, jeder Widerrede seine Spalten verschließend (außer etwa gegen theure Bezahlung, und selbst dann nur unter den bloßen Anzeigen), und dieß, obwohl man den Aktionären der einen Bahn, deren Erträgniß bereits auf 10 Proc. stieg, zuzumuthen die Stirne hatte, sich **al pari** mit einer andern Bahn fusioniren zu lassen, die in Wirklichkeit bis jetzt nicht mehr als $1\frac{1}{3}$ Proc. ertragen hat!!

So ist es kein Wunder, daß das Publikum im Allgemeinen übervortheilt wird.

**Deplanque**, im **Almanach de la Bourse de 1856**, schätzt die in Frankreich von den General-Unternehmern in der Regel den Gründern gemachte „Remise" bei Eisenbahnen durchschnittlich auf 10 Proc. des Anlagekapitals. Da nun in jenem Lande ungefähr drei Milliarden für Eisenbahnbauten ausgegeben worden sind, so kann man annehmen, daß von vornherein die sogenannten „Gründer" (höchstens 100 Individuen) ein „Trinkgeld" (pot-de-vin) von nicht weniger als 300 Millionen

Digitized by Google

verschlangen! — Was sich bei den Eisenbahngesellschaften zuträgt, wiederholt sich aber bei allen anonymen und Commandit-Gesellschaften, ja der oben genannte Herausgeber des Almanach de la Bourse ruft aus, man werde nicht eine einzige derartige Gesellschaft in Frankreich auffinden, deren Gründer, Verwalter, Direktoren und Geranten es wagen würden, zu schwören, sich von jeder zweideutigen Operation ferne gehalten zu haben.

Was französische Bahnen betrifft, so wollen wir, um wenigstens ein bestimmtes Beispiel auch in dieser Beziehung anzuführen, nur an das öffentliche Geheimniß erinnern, daß die Straßburg-Baseler Eisenbahn die Gesellschaft 40 Millionen herzustellen kostete, während die Auslagen des Entrepreneur nur 27 Millionen betrugen.

Allerdings muß es ausdrücklich anerkannt werden, daß das, was bei Herstellung von französischen Bahnen geschah, sich keineswegs bei Erbauung der deutschen, und am wenigsten der schweizerischen Schienenwege wiederholte. Mißbräuche schlichen sich da und dort auch in diesen Ländern ein, aber nicht in gleicher Weise und in gleicher Ausdehnung. Gerne heben wir dies besonders hervor.

---

## IV.

### Die Verwaltung der Gesellschaften; die Vorstände.

„Die Stellung als Mitglied eines Direktionscomites ist im Allgemeinen emsig gesucht," sagt das Journal des Chemin-de-fer gelegentlich der Place'schen Geschichte; „diese Stellung ist so gesucht, weil dieselbe das Geheimniß der Operationen gewährt, welche in der Regel den andern Verwaltern nicht bekannt sind. Das Direktionskomite allein kennt die Lage des Platzes und jene der Gesellschaft, und es bestimmt die Thätigkeit, welche die letzte auf den Platz ausüben will. Die eigenthümliche Lage dieses Comites bringt es in den Fall, die Bewegungen der Börse vorherzusehen, und verschafft den Administratoren ein Vertrauen und eine Wichtigkeit von ungewöhnlicher Ausdehnung."

„Wie"! ruft Proudhon in seiner allerdings heftigen Weise aus, „ihr bringt einen Menschen in die Lage, ohne Controlle sehr beträchtliche Kapitalien zu verwenden, um das Steigen oder Fallen des Marktes zu lenken; ihr gewährt ihm die



Digitized by Google

Möglichkeit, für seine Rechnung zu operiren, nicht auf Grundlage eines Staatsgeheimnisses, sondern eines, heimlich, auf seine eigene Veranlassung gefaßten Beschlusses — zu spielen gegen die Aktionäre, gegen die Gläubiger, gegen die Gesellschaft, welche er repräsentirt; — ihr ermöglicht ihm, in seiner Eigenschaft als Comitemitglied, diejenigen Papiere, welche er als einfacher Privatmann besitzt, sich selbst abzukaufen: — und gegen die Mißbräuche einer solchen Situation, inmitten einer Welt, welche Diebstahl und Betrug aus allen Poren schwitzt, habt ihr nur einen Zügel, das Gewissen des Mandatars! Dreifache Thoren! Ihr behandelt jenen Mann selbst als einen Unverständigen, wenn er sich durch Bedenken aufhalten ließe." —

Nicht Jedermann beurtheilt das Verhältniß mit solche exorbitanten Strenge, wie hier Proudhon; vielmehr finden Viele gar nichts Bedenkliches in einem vermittelst solcher Stellung erlangten Gewinne.

Von dem bekannten **Dr. Hermes** berichtet eine in deutschen Zeitungen veröffentlichte Biographie, daß er den größten Theil des Vermögens, das er sich, als er Direktor einer Eisenbahn gewesen, durch glückliche Aktienspekulation erworben, nachher (nachdem er zuvor von jener Stelle entfernt worden) wieder eingebüßt habe, ja ökonomisch ganz zu Grunde gegangen sei. (Darnach hätte er also Vermögen erworben, so lange er hinter die Coulissen schauen konnte, er ging zu Grunde, nachdem dieses günstige Verhältniß sein Ende erreicht.) Keinem Menschen wird es einfallen, zu glauben, daß das Beispiel des Hermes vereinzelt dastehe.

Unter allen obwaltenden Verhältnissen ist es kein Wunder, wenn (namentlich geschieht dies in Frankreich) die mannichfachsten Machinationen von Seiten der Verwaltungen stattfinden. Will eine Administration momentan die Aktien in die Höhe treiben, so kommt es wohl vor, daß sie den Transport von Waaren um einen Preis übernimmt, der geringer ist, als ihre Selbstkosten. Es figurirt dann eine Mehreinnahme. Oder sie unterläßt die gehörige Unterhaltung der Bahn und der Fahrapparate, um eine hohe Dividende zu bezahlen, unbekümmert um den hiedurch entstehenden ungeheuern Nachtheil. So hebt Proudhon hervor: Rothschild und dessen Collegen in der Verwaltung der französischen Nordbahn seien zugleich die Eigenthümer der Gruben, aus denen die meisten auf jenem Schienenwege zirkulierenden Steinkohlen herrührten; durch den niedrigen Tarifsatz gewännen sie jährlich zwei bis drei Millionen. — Von der Cosel-Oderberger

Digitized by Google

Bahn hat nunmehr Jedermann (Mancher mit Schrecken) erfahren, daß die Aktionäre dieses Schienenweges, welche noch im vorigen Jahre nicht weniger als sechszehn Procent Dividende erhielten, in diesem Jahre nicht einen Heller beziehen können, ja daß die ganze Einnahme nicht ausreicht zur Deckung der verfallenen Kapitalzinsen und zur Bestreitung der Reparaturkosten, nachdem man die Bahn nicht genügend unterhielt, sie vielmehr gleichsam in Verfall gerathen ließ. Es ist dieß ein Beispiel, welches manchen Vorgängen in Amerika an die Seite gesetzt werden kann. Natürlich sank der Aktienkurs herab, — früher zu 224 Proc. gesucht, wird das Papier jetzt zu 85 ausgeboten, ohne Käufer zu finden. — Niemand im Publikum konnte diesen Umschlag in seinem ungeheuern Umfange vorher sehen, — Niemand, als wer hinter die Coulissen schaute. Werden aber Diejenigen, welche sich dieser Gunst der Situation erfreuten, ihre Aktien behalten, dieselben nicht vielmehr noch rechtzeitig mit schwerem Agio verkauft und — Andere damit beglückt haben?

## V.

### Die Fusionen.

Es liegt im Interesse und im ganzen Treiben der Spekulanten, ein Unternehmen, gleichviel ob dasselbe gut oder schlecht geht, niemals zu ruhiger Entwicklung gelangen zu lassen, sondern fort und fort Umgestaltungen mit demselben vorzunehmen. Jede Veränderung stellt neue Geschäfte, stellt Gewinn in Aussicht, einerlei, ob man auf Steigen oder Fallen der Curse, auf **Hausse** oder **Baisse** spekulirt. Gestaltet sich das Unternehmen nicht gut, so muß man dasselbe erweitern und ausdehnen, damit es sich verbessere; liefert es aber einen erfreulichen Ertrag, so heißt es, man wolle denselben noch mehr steigern, und nebenbei auch Andere beglücken. Darum werden neue Geschäfte unternommen, es werden Zweigbahnen angelegt, oder es wird „fusionirt".

Ein Hauptmittel ist das „Fusioniren" geworden. Davon erwartet man blindlings goldene Berge. Seltsame Erscheinung! Hat man je gehört, daß ein Mann, dessen Geschäft schlecht ging, seine Verhältnisse verbesserte, wenn er noch ein anderes, gleichfalls schlechtes Geschäft dazu übernahm? Ja, sagt man, wenn die Sache in's Große getrieben wird, dann gestalten sich die Dinge anders. Das finden wir etwas schwer begreiflich. Es erinnert uns an einen

Digitized by Google

Weinwirth, der (eine seltene Erscheinung) die Maaß seines Getränkes um 40 Centimen verkaufte, während sie ihn 50 kostete, und der, wegen seines billigen Preises belobt, meinte, „die Menge" (also die Menge der schlechten Geschäfte) müsse den Gewinn bringen. Dem ist aber in Wirklichkeit gar nicht so, auch bei den „Fusionen" nicht. Entweder muß das Publikum maßlos ausgebeutet, es muß ein wahres Monopol zu dessen Nachtheil geschaffen werden, oder die Fusionen werden in der Regel für die Aktionäre entschieden mehr Nachtheile als Vortheile bringen.

„Die Verwaltung wird vereinfacht", behauptet man.

Dies ist von vornherein nicht richtig, wenn es sich vom Betriebe verschiedenartiger Geschäfte handelt. Selbst bei gleichartigen, z. B. Fusion zweier Eisenbahnen, kann nur in wenigen Beziehungen eine wirkliche Vereinfachung stattfinden. Je ausgedehnter das Unternehmen, desto mehr wird man zur Bureaucratie kommen, mit ihren über einander gestellten papierenen Controlen, und mit ihren Versäumnissen im nöthigen Handeln. „Private und Privatgesellschaften", sagt man längst, und im Allgemeinen mit Recht, „bauen und verwalten wohlfeiler als der Staat". Die maßlose Ausdehnung und das Cumuliren der Unternehmen führen aber unabwendbar zu einer Leitung, genau wie die von den Regierungen geübte, mit allen ihren Nachtheilen.

Wie viel kann im günstigsten Falle erspart werden?

Es liegt eben vor uns die letztjährige Abrechnung über die Verwaltung einer deutschen Eisenbahn von 18 Meilen Länge. Die Betriebseinnahme belief sich auf 1,745,000 Gulden. Von der Ausgabe kamen auf die „allgemeine Verwaltung" 25,300 fl., und die Angestellten bei dieser allgemeinen Verwaltung sind glänzend besoldet. Man unterstelle nun beliebig eine Fusion mit einer andern, vollkommen gleichen Bahn. Wie viel kann erspart werden im Verhältniß zur Gesammteinnahme? Ein winziger Betrag; — wir wollen annehmen im Ganzen 10,000 Gulden, wovon jeder der beiden Gesellschaften die Hälfte zugut kommt. Wird die Bewahrung der eigenen Autonomie in Collisionsfällen nicht für jeden Theil mehr werth sein, als 5000 fl. jährlich? Nur wenn es sich um ganz kleine Bahnen handelt, bei denen eine Ausnutzung der Maschinen und vollständige Beschäftigung des Personals nicht möglich, — nur dann gestaltet sich das Verhältniß günstiger.

Was kann aber erspart werden bei Fusionen, wie die eben betriebene der Schweizerischen Nordost-, Central- und

Digitized by Google

Westbahn? Verstehen wir den Vertrag nicht ganz unrichtig, so behält jede Bahn, wenigstens vorerst, ihre bisherige Verwaltung; über allen fortbestehenden Administrationen wird aber noch eine neue Centraldirection und ein neuer General-Verwaltungsrath errichtet. Darin sehen wir nur: Fortdauer der jetzigen, und nebenbei Creirung weiterer Ausgaben, aber keine Ersparniß.

Dabei ergeben sich in der Regel immer Unbilligkeiten gegen die Betheiligten der einen oder der andern Gesellschaft. Der Werth der sämmtlichen Unternehmen wird nie ein vollkommen gleicher sein. Die Einen werden dadurch zwar gewinnen, aber die andern werden ebensoviel verlieren.

Der unbefangene Beobachter kann sich unschwer überzeugen, wie bei dem Betreiben der Fusionen auch durchaus ehrenhafte und verständige Männer irregeführt, wie sie durch schwindelnde Projektmacher getäuscht werden. Als Täuschungsmittel dienen die Erfolge der Fusionen in Frankreich. — Erfolge, für wen? Das Publikum fährt nirgends auf dem europäischen Continente schlechter und theurer als auf den französischen Bahnen. Was aber den Mehrertrag für die Aktionäre betrifft, so hat derselbe, abgesehen von den hohen Fahrpreisen, seinen Grund in der natürlichen Entwicklung des Eisenbahnwesens an sich, wonach sich die Einnahmen mit der Zeit gleichsam von selbst mehren müssen, — in vielen Fällen beruht der höhere Ertrag wohl aber auch auf künstlichen Rechnungsmanipulationen, auf Täuschungen, die in jenem Lande namentlich nicht allzuselten sich geltend machen. —

Als es unter Rothschild's Protection im Werke war, sämmtliche Ostschweizerische Bahnen zu fusioniren, stellte man allen Aktionären frei, den ganzen Betrag ihres Aktienkapitals in fünfprocentige Obligationen zu verwandeln; ja man wollte dabei die Aktien der Nordostbahn noch mit einer zehnprocentigen Prämie ausstatten, nämlich für die bezahlten 500 Fr., Obligationen von 550 Fr. aushändigen. Gibt es einen handgreiflichern Puff?! Unter den sämmtlichen zu fusionirenden Bahnen ist keine, die bis jetzt (nach Abzug der privilegirten fünfprocentigen Capitalzinsen und nach Abrechnung der Abnützung der Bahnen) ihren Aktionären in Wirklichkeit mehr als höchstens drei Procent ertrüge (das Mehr auf dem Papiere ist Illusion!). Und da verspricht man Umwandlung der Aktien in 5- resp. in 5½procentige Obligationen! Woher sollen denn diese 5 und 5½ Procent entnommen werden? Aus dem Ertrage; der reicht aber für die Gesammtsumme wahrscheinlich nicht auf 2 Proc.! — Es wird

Digitized by Google

nun in Wirklichkeit blos ein Theil der anfangs in's Auge gefaßten Schienenwege fusionirt, aber das Verhältniß hat sich nicht geändert. Wenn die Betheiligten sämmtlich sich nicht täuschen über einen hohen Ertrag, den man den Aktionären wie eine Fata morgana in Aussicht stellt; wenn sie sämmtlich nach dem (freilich gleichfalls nur scheinbar) Sichern greifend, ihre Aktien in fünfprocentige Obligationen umwandeln lassen wollten, so würde die „Fusion" sogleich in den Fall kommen, die Zinsen nicht bezahlen zu können; ja noch mehr; diese Menge der Obligationen stände dermaßen außer allen Verhältnissen zum Ertrage, daß man voraussichtlich nicht einmal mehr neue Anlehen vorgestreckt bekäme, wenn anders nicht die Obligationenbesitzer sich dazu verstehen wollten, die neuen Darleher im Range sich vorangehen zu lassen. — Was sind da solche Versprechungen?

Die Fusionen können, wenige Sonderfälle ausgenommen, den Aktionären blos auf Kosten des Publikums nützlich gemacht werden; nur dadurch, daß man die Zahl der Fahrten vermindert und die Preise auf einer unbilligen Höhe hält; nur dadurch, daß man — Monopol übt, mit allem Mißbrauch eines solchen.

Gewöhnlich werden bei Gelegenheit der Fusion auch noch besondere Beneficien an die Aktionäre verliehen, durch welche, selbst wenn dieselben vorerst keinen Ertrag gewähren, für später wenigstens eine Einlösung der Bahn durch den Staat erschwert und vertheuert wird. Dahin rechnen wir es z. B., wenn man den Aktionären der eben zu fusionirenden Westschweizerischen Bahnen für die Hälfte ihres Aktienbetrages fünfprocentige Obligationen zu geben verspricht, welche Obligationen nur mit einem Aufgelde von 50 Procent sollen eingelöst werden können, so daß für 500 einbezahlte Franken nicht weniger als 750 abgetragen werden müßten. Dies schließt jedenfalls ein Erwerben der Bahnen durch den Staat vermittelst successiven Ankaufs aus, oder vertheuert die Sache ganz ungebührlich und ohne innere Berechtigung. Wird der Staat später sich zur Bezahlung solcher, innerlich durch nichts gerechtfertigter, Prämien verstehen? Es steht zu bezweifeln. Das Gleiche gilt von den unter dem Nennwerth abgegebenen Aktien. *)

*) Bei dieser Gelegenheit wollen wir auch der Actions de jouissance gedenken. Man hat nämlich bei verschiedenen Gesellschaften (auch bei der Schweizerischen für Colonisation von Sétif in Algier) eine gewisse Summe ausgesetzt, welche alljährlich verwendet werden soll zur Einlösung von Aktien, nach den Bestimmungen des Looses. Die Ausgelosten erhalten ihr eingezahltes Kapital

Digitized by Google

Einen andern, namentlich in kleinen Republiken gar nicht unwichtigen Punkt lassen wir hier unerörtert, nämlich die politische Bedeutung solcher centralisirten Geldkräfte, mit ihrem Heere abhängiger Bediensteten und Arbeiter, und einer Menge von Aktionären, die sehr leicht in Versuchung kommen können, mit vereinter Macht die Vortheile ihrer Gesellschaft zu fördern auf Kosten des Gemeinwesens. Hieran reiht sich die auffallende Erscheinung, daß die Hauptverhandlungen gar nicht einmal in der Schweiz, sondern in Paris geführt wurden, als ob der Schwerpunkt für eine ausschließlich eidgenössische Sache in der fremden Hauptstadt gesucht werden müßte, — ein um so ungewöhnlicheres Vorkommniß, je weniger die Schweizer sonst eine Einmischung der Fremden in ihre Angelegenheiten gestatten, und je mehr sie im Allgemeinen Recht haben, solches Einmengen der Fremden sich ferne zu halten. Es schließt sich ferner daran das jedenfalls Ungewöhnliche der Erscheinung, daß Männer in einer hohen amtlichen Stellung kein Bedenken tragen zu sollen glauben, solche Fusionsgeschäfte zu betreiben oder zu fördern. Die Offenheit und Rückhaltlosigkeit, mit welcher dies geschah, läßt auch nicht das geringste Bedenken wegen eines persönlichen Vortheils aufkommen. Aber wird es in künftigen Fällen immer so sein?

Indem wir diesen Punkt rückhaltlos berühren, erachten wir uns hinwieder gleichsam verpflichtet, unsere entschiedene Mißbilligung dagegen auszusprechen, daß man die Vorgänge zu niedrigen persönlichen Verdächtigungen und Beschuldigungen gegen Männer mißbrauchte, welche längst große und gerechte Ansprüche auf nachhaltigen Dank der Eidgenossenschaft sich erworben haben. Hier handelt es sich nur um die Sache. Auch wollen wir über die Fusionirungen keineswegs in allen Fällen absprechen. Wir wünschen nur sorgsamste Prüfung, namentlich was die eben jetzt in Frage gekommenen Schweizerischen Eisenbahnfusionirungen betrifft. Wir tadeln es um so mehr, wenn man, wie jetzt öfter geschieht, die eine Fusion auf's Heftigste angreift, während man eine andere lobpreist. Möge man unsere Bemerkungen einzig und allein in ihrer allgemeinen Bedeutung auffassen.

---

und außerdem „actions de jouissance", durch welche sie zum Bezuge der Dividenden berechtigt sind, gleich den nicht ausgelosten Aktionären. Um solche Vortheile gewähren zu können, muß das Geschäft ungewöhnlich glänzende Erträgnisse liefern. Im andern Falle werden sich die Dinge so gestalten, daß, nachdem man anfangs ausgelost, man später die Mittel nicht mehr besitzen wird, dem Reste der Aktionäre auch nur das eingezahlte Kapital zurückzuerstatten.

Digitized by Google

Meistens werden die Fusionirungen vorzugsweise von Personen betrieben, die an dem Gedeihen einer Bahn an sich gar kein Interesse nehmen, sondern die einzig und allein an die Manipulation mit den Papieren und an den daraus zu ziehenden Gewinn denken. In Frankreich sind die Beispiele massenhaft vorgekommen. Und glaubt etwa ein Mensch daran, die großen Pariser Börseleute, welche die Fusion der Schweizerbahnen im Osten und Westen betreiben, besäßen eine so warme Theilnahme für die Eidgenossen, daß sie an deren Beglückung auch nur dächten? Man muß ungeheuer glaubensfähig sein, um dies anzunehmen. Aus Deutschland haben wir nur von einer Fusion bereits bestehender Bahnen gehört (die hintennach an der verweigerten Zustimmung der bayerischen Kammer scheiterte), und vermittelst deren es den Börsematadoren gelang, die Aktien der „Neustadt-Weissenburger" Bahn auf 145 % emporzuschwindeln, — die Aktien eines Schienenweges, der bei weitem nicht einmal die vom Staate garantirten Zinsen erträgt!

Man spreche nicht davon, daß eine für den Betrieb und somit für das Publikum nützliche Verständigung nur durch Fusioniren erzielt werden könne. Gerade die deutschen Bahnen beweisen die Möglichkeit des Gegentheiles. Trotz der Nichtfusionirung greifen dort die Züge besser ineinander, als vielfach in Frankreich. Auch ohne jene bedenkliche Verschmelzungen kann man die Fahrtenplane gemeinsam regeln, und dieselben Wagen auf weite Strecken ungewechselt lassen.

Nicht des Publikums wegen, sondern um der Agiotage willen fusionirte man so vielfach in Frankreich und oft auch anderwärts. Die Kunde von einer bevorstehenden Fusion reicht aus, selbst die schlechtesten Aktien emporzuschwindeln. Man bildet sich ein, jede Fusion müsse Mirakel bewirken. Wären zwei Unternehmen gleich anfangs durch eine und dieselbe Gesellschaft begonnen worden, so hätte man in dieser Spekulation wohl etwas ganz Gewöhnliches gefunden, mit der Aussicht auf einen sehr gewöhnlichen, sehr mäßigen Ertrag. So sah man die Sachen beiläufig auch an, da sie vereinzelt in's Leben traten. Nun aber soll die Fusion Wunder bewirken, und in einen Pactolus verwandeln, was unter allen andern Verhältnissen nichts als ein gewöhnlicher Bach gewesen war. —

Schafft eine Fusion, — es ist beinahe gleichgültig, welcher Art, — und ihr schwindelt die Aktien empor. Freilich ist uns bis heute auch nicht ein einziger Fall bekannt, in welchem die Papiere die in solcher Weise erschwindelte Höhe zu behaupten vermocht hätten; alle sind bald wieder mehr

Digitized by Google

oder weniger herabgesunken. — Und doch läßt sich das Spiel immer wieder von Neuem beginnen.

„Die Hausse spricht sich eines Tages sehr bestimmt aus", sagt Proudhon, „es ist der Augenblick zu kaufen; das Symptom ist entscheidend, die Fusion gewiß, und die Kaufaufträge strömen herbei und steigern die Kurse; endlich bricht der große Tag an: die Fusion ist nicht mehr eine Hypothese, sie ist ein fait accompli, sie ist offiziell. Die schöne Liquidation (Monatsabrechnung)! Aber siehe da! Die Kurse bleiben stationär; sie haben selbst eine „Tendenz" à la baisse. Arme Getäuschte! Die Sache war escomptirt, als ihr euch entschlosset zu spekuliren."

Julius Mareschal, ehemaliger Direktor der Civilliste, in seiner Schrift: **Des Fusions et des grandes Compagnies de chemins-de-fer**, ruft aus: „Wo werden diese Einbrüche aufhören? Diese anormalen und beinahe monströsen Schöpfungen des Geschäftsgeistes, die nicht allein zur höchsten Macht gelangt sind, sondern die sich weit über die Grenzen des Erlaubten ausbreiten; — unerhörte Schöpfungen, welche, auf das erworbene Vermögen oder die achtungswürdige Industrie des Nächsten spekulirend, dahin führen, die Meisten außerhalb ihrer gewöhnten Wege und oft in das Elend zu schleudern, während von der Höhe des Abgrundes herab, in den sie gefallen sind, einige Wenige der „Habilen" (Derjenigen, die um jeden Preis Millionen und wieder Millionen haben müssen) das Mittel gefunden haben, sich alle Genüsse zu verschaffen; — Schöpfungen, die nichts Anderes sind, als eine Art finanziellen Krebses, der damit endigen wird, den socialen Körper zum Vortheil einiger Wenigen, zum großen Schaden der Interessen Aller, zu zerstören; — Schöpfungen, die man pomphaft „ökonomische" nennt, mit dem Mißbrauche der freien Concurrenz beginnend, mit dem Scandale des Monopols endend; — Art von Coalitionen, welche das Gesetz verhöhnen, indem sie sich frech unter dessen Aegide stellen."

---

## VI.

### Die wirklichen Leiter und die Regierungskommissäre.

Bei allen größeren Aktienunternehmungen wissen sich in der Regel die eigentlichen Börsemänner den entscheidenden Einfluß auf die Leitung der Sache im Ganzen zu verschaffen. Mögen auch die Aktionäre anfangs ein Paar solide „bürger-

Digitized by Google

liche“ Elemente in den Verwaltungsrath bringen; diese werden bald umgarnt und gewonnen, oder sonst unschädlich gemacht sein. Einen nachhaltigen Widerstand gegen die künstlichen Manöver der Andern werden sie mit Erfolg gewiß nicht zu führen vermögen. Die Verhältnisse sind zu ungleich. Wenn die Regierung sich vorbehält, eine gewisse Anzahl der Verwaltungsräthe zu ernennen, so gilt von diesen das Nämliche. Meistens fehlt es ihnen, besonders wenn es bloße Beamte sind, an den nöthigen praktischen Kenntnissen, um eine andere, als eine bloß formale, darum bloß unnöthig hemmende und lähmende Controle auszuüben. Aber es besteht noch eine Gefahr. Bei einem kärglichen Gehalte erst darbend, sehen diese Leute das Spiel mit Hunderttausenden, den leichten Gewinn vermittelst eines Kaufes oder Verkaufes zu günstiger Zeit. Sind nicht gerade sie der Versuchung doppelt ausgesetzt? In Wirklichkeit traten schon öfters Fälle offen hervor, in denen die von einer Regierung ernannten Verwaltungsrathsmitglieder sich am habgierigsten oder am hungrigsten zeigten. Verwundert hat man seltsame Wahrnehmungen gemacht, wenn es sich z. B. um Festsetzung von „Diäten“ oder um Erhaschen von unverdienten Ertragstantièmen oder dergleichen handelte. Man sollte meinen, die Regierungen müßten die Nothwendigkeit erkennen, ihrer eigenen Ehre wegen ganz anders einzuschreiten, als es in gewissen Fällen bis jetzt geschehen ist. Es gilt dies von Deutschland gerade ebenso gut, als von Frankreich. —

Auch die häufig angeordnete Aufsicht durch einen eigens aufgestellten Regierungskommissär reicht in der Regel gar nicht aus. Die Bewaltung wird dadurch oft gehemmt, eine Leitung in anderm Sinne wird der Kommissär schwerlich jemals erwirken. Er selbst mag an eine große Wirksamkeit glauben, aber Andere, welche durchschauen was ihm dunkel bleibt, werden die Sache keineswegs in der nämlichen Weise ansehen.

Was hat Regierungsaufsicht in Frankreich bei der Pariser Seinedocksgesellschaft, — was hat diese Aufsicht bei der Cosel-Oderberger Eisenbahngesellschaft genützt? Nicht das Allergeringste! Im ersten der genannten Fälle wurde der Regierungskommissär gewonnen (wofür er freilich nachträglich ins Zuchthaus marschirte), im zweiten ward er auf's Vollständigste irre geführt und getäuscht. In beiden Fällen war jene Aufsicht sogar positiv nachtheilig, indem ihr Vorhandensein wesentlich beitrug, die Aktionäre in eine verderbliche Sicherheit einzuwiegen; ohne sie hätten die Betheiligten den Dingen wahrscheinlich etwas früher, wenigstens einigermaßen,

Digitized by Google

auf den Grund geſchaut. In dem Inſtitute der Regierungskommiſſäre liegt alſo keine genügende Garantie.

---

## VII.

### Die Aktionäre und die Generalverſammlungen.

Die Aktionäre haben freilich die Generalverſammlung. Ein hochtönender Name, faſt ohne alle und jede reelle Bedeutung! Ein Verwaltungsrath muß, ſelbſt wenn er die exorbitanteſten Dinge betreibt, ſeine Sache ſehr ungeſchickt angreifen, wenn er dieſelbe in der Generalverſammlung nicht durchſetzen kann!

Die ungeheuere Mehrheit der Aktionäre läßt es ſich gar nicht einfallen, perſönlich oder durch Bevollmächtigte in der Generalverſammlung zu erſcheinen. „Auf meine Stimme kommt es ja doch nicht an!“ iſt die beinahe allgemein herrſchende Anſicht. Nur Diejenigen huldigen ihr nicht, welche ein ganz ſpecielles oder ganz perſönliches Intereſſe haben, — ſie geben den Ausſchlag, — nach welcher Seite, läßt ſich leicht erkennen.

Das Erſcheinen in der Generalverſammlung iſt aber auch ſehr bedeutend erſchwert, mit Umſtänden und Koſten verknüpft.

Mancher würde ſich dazu verſtehen, die Generalverſammlung zu beſuchen, — das dazu nöthige Opfer an Zeit und Geld zu bringen, wenn die Sache damit abgethan wäre. Aber dies genügt nicht: man muß zum Voraus — etwa 2, 3 oder ſelbſt 8 Tage vor der Verſammlung, ſeine Aktiendokumente im Originale bei der Direktion vorzeigen, oder die Koſten daran wenden, ſich eine amtliche Beſcheinigung des Beſitzes ausſtellen zu laſſen, und dieſe Beſcheinigung zum Voraus abgeben; man muß dann Jemanden am Sitze des Direktoriums kennen und aufſtellen, der die Anmeldung beſorgt und die Eintrittskarte in Empfang nimmt. Dieſe Einrichtung ſchreckt am allermeiſten ab. Sie verurſacht nicht nur Mühe und Koſten, ſie ſetzt die Mehrzahl geradezu in die Unmöglichkeit einer Vertretung, — ſchon aus dem einfachen Grunde, weil die Wenigſten am Direktionsſitze Jemanden auch nur kennen, den ſie mit Beſorgung der einleitenden Schritte (Verlangen und Erheben der Eintrittskarten) behelligen könnten. So lange daher die Einrichtung nicht beſteht, daß Jedem der Zutritt zur Generalverſammlung ge-

Digitized by Google

stattet ist, welcher (und wäre es erst am Morgen der Versammlung selbst) sich über den Aktienbesitz legitimirt, werden diese Generalversammlungen nichts Anderes, als eine Anstalt zum speciellen Vortheile der Verwaltungsräthe und der übrigen ganz besonders Betheiligten sein, und sie werden gerade zum Ausschlusse der Masse der Actionäre dienen.

Dieser Mißstand wird noch in hohem Grade vergrößert. Sehr viele Aktienbesitzer haben ihre Dokumente bei den Bankiers der Gesellschaft deponirt, — sei es, daß sie Darlehen darauf aufnahmen, oder des bequemeren Verkaufes wegen beim Eintreten einer günstigen Conjunktur. Diese deponirten Aktien nun, welche vorkommenden Falles gegen die Machinationen in die Wagschale fallen sollten, müssen sogar noch dazu dienen, eben diese Machinationen durchführen zu helfen; die Depositare geriren sich als „Bevollmächtigte", gewöhnlich ohne daß solches die Eigenthümer nur ahnen.

Die Beschränkung der Anmeldungen zur Generalversammlung auf so und so viel Tage vor Abhaltung derselben, setzt sodann die Verwaltungsräthe in den Stand, die Stärke der Opposition zum Voraus schon zu überblicken, und selbst zu wissen, welche etwa zu fürchtende Personen erscheinen werden. Darnach werden alsdann die Gegenanstalten getroffen; die disponiblen Aktien so weit vertheilt, bis sich eine Stimmenmehrheit ergibt (wozu unter den erwähnten Verhältnissen meistens gar nicht viel gehört), und die Rollen bestimmt.

In der Versammlung selbst erscheint die Verwaltung gerüstet auf jede Weise. Sie befindet sich im Besitze aller Waffen, aller Mittel, — der Kenntniß aller Vorgänge, Zustände und Geheimnisse. Die Opposition, dieser Vortheile in jeder Beziehung entbehrend, sieht sich geschlagen, ehe sie noch auftritt. Sollte je die Wage schwanken, so genügt ein bereit gehaltenes Ueberraschungsmittel, der Einwand einer angeblichen oder wirklichen, unbekannten Thatsache, um die Entscheidung herbeizuführen.

Die Erfolge sprechen am deutlichsten.

Wann und wo wurde ein von der Direktion und dem Verwaltungsrath gut abgekarteter Vorschlag durch die Generalversammlung beseitigt? Wir haben nur von einem einzigen Erfolge dieser Art gehört, den wir der Merkwürdigkeit wegen nachher speciell angeben wollen.

In den Statuten der österreichisch-französischen Staatsbahn findet sich die in der letzten Zeit nicht mehr ungewöhnliche, aber aus mancherlei Rücksichten wahrhaft verwerfliche

Digitized by Google

Bestimmung, daß den Gründern 10 Proc. des Reinertrages zufließen sollen. Nicht zufrieden damit, entwarfen jene Leute nun den Plan, diesen Gewinn sofort zu capitalisiren. Was sie erst während 92 Jahren zu gewärtigen haben, wollten sie jetzt schon mit einem Male einstreichen; — so sich zugleich sicher stellend gegen die zahllosen Wechselfälle und Umgestaltungen, welche in so langer Zeit nicht ausbleiben können. Die Gründer forderten zur Abfindung die Ueberlassung von 44,444 neuen Aktien zum Nennwerthe, so daß sie das hohe Agio gewännen. Bei dem damaligen Course von 400 bis 450 Franken repräsentirte dies einen Werth von 18 bis 20 Millionen. Jedermann mußte die enormen Nachtheile einer Gewährung dieses Verlangens erkennen. Die Generalversammlung aber — genehmigte den Plan mit der ungeheuern Mehrheit von 1781 gegen blos 58 Stimmen!! Die Verwirklichung des unsaubern Planes scheiterte nur an der Einsprache der österreichischen Regierung, die ihre geleistete Zinsgarantie nicht auf eine weitere Masse von 44,444 Aktien ausdehnen wollte, ohne alle Gegenleistung. Welche Bedeutung aber die Generalversammlung besitzt, ist durch jenen Beschluß eclatant documentirt.

Der Verwaltungsrath der Pfälzischen Ludwigsbahn war, wie es scheint durch ein Paar Bankiers, für den Plan gestimmt worden, die genannte Ludwigs- (Bexbacher) mit der Maxbahn zu fusioniren. Der erste dieser Schienenwege lieferte bereits einen Reinertrag von 10 Proc., und jeder neue Monatsausweis ergab ein sehr ansehnliches weiteres Steigen. Die Maxbahn dagegen war noch gar nicht vollendet, und gewährte auch für die Zukunft unverkennbar einen ganz schlechten Ertrag (derselbe belief sich bis jetzt in Wirklichkeit auf $1^1/_3$ Proc.). Dennoch sollte eine unbedingte Gleichstellung der beiderseitigen Aktien erfolgen, indem man freilich für die neue Bahn einen Reinertrag von mindestens 10 Procent auf dem Papiere vorschwindelte. Die Opposition, die Verletzung ihres Geldinteresses ausnahmsweise zum Voraus erkennend, kämpfte so viel als möglich dagegen, indem sie in eigenen Druckschriften alle Betheiligten aufforderte, sich gegen diesen „Raub ihres Eigenthums" in der Generalversammlung zu vertheidigen. Vergeblich. Bei der Abstimmung ergaben sich 1045 Stimmen für, nur 124 gegen den so handgreiflich schädlichen Vorschlag des Verwaltungsrathes. Auch dieser saubere Plan scheiterte nur an einem anderweitigen zufälligen Hindernisse, indem die bair. Abgeordnetenkammer, der man zugleich eine Concessionsverlängerung für die Ludwigsbahn-

Digitized by Google

gesellschaft angesonnen, die Sache verwarf, — bei welcher Gelegenheit man freilich zu vernehmen bekam, daß Leute, die als Verwaltungsräthe, behufs Empfehlung der Fusion, die Ertragsfähigkeit der Maxbahn über alle Maßen gepriesen hatten, nun ganz naiv gestanden, dieselbe werde gar keinen Ertrag liefern!

Die Verwaltungsräthe der nämlichen Bexbacher Bahn kamen im nächsten Jahre auf den Gedanken, sich, wie es scheint als Belohnung für ihre besondern Verdienste, außer den ihnen zufließenden Diäten, auch noch gewisse Procente vom Reinertrage zu decretiren. Diesmal zeigte sich die Opposition ganz ungewöhnlich rührig. Sie brachte es indeß doch nur auf 335 Stimmen. Die Verwaltungsräthe, für welche sich (außer zwei aufgestellten Verwandten von solchen) in der ganzen Versammlung nicht ein einziger Anwesender aussprach, hatten, zur allgemeinen Ueberraschung, dennoch nicht weniger als 705 Stimmen für ihren Antrag! Derselbe war nur darum verworfen, weil es sich hier zufällig um eine Statutenabänderung handelte, wofür $^3/_4$ der Stimmen erforderlich sind. Der Vorgang hatte, wie die „Frankfurter Handelszeitung" (Nro. 5 von 1857) ausdrücklich hervorhob, eine bleibende Bedeutung, „weil hier zum ersten Male die Aktionäre ihre Interessen gegenüber einem Verwaltungsrathe mit Entschiedenheit und Glück zu wahren wußten."

Wenn dieser Fall so einzig dasteht, so mag man darnach die wahre Bedeutung der Generalversammlungen ermessen!

Die Schilderung, welche Proudhon von der Stellung des Aktionärs entwirft, ist sehr demüthigend, aber eben nicht gerade aus der Luft gegriffen. „Der Aktionär," sagt er, „hat in der That nur ein Recht: das Recht zu bezahlen, und vorkommenden Falles bezahlt zu werden. Die Leitung des Unternehmens, die Bestimmung der Gehalte, die Controle alles dessen, was mit seinem Gelde geschieht, berührt ihn nicht. Die Verwalter können über seine Sache verfügen, dieselbe gefährden, sie zu Grunde richten; ihn geht das nichts an. Man läßt ihm einen großen Antheil an den Gefahren, einen kleinen am Gewinne. Er muß Verpflichtungen erfüllen, die er nicht eingegangen; Schulden bezahlen, zu denen er nicht zugestimmt hat. Das Resultat jeder (anonymen) Handelsgesellschaft ist vor Allem die Ausbeutung der Aktionäre. — Nun hat aber der Betheiligte an einer Commanditgesellschaft noch das Loos des Aktionärs einer anonymen Gesellschaft zu

Digitized by Google

beneiden.*)... Hiebei ist es, bei diesen Commanditgesellschaften, wo sich die Ausbeutung des kleinen Kapitalisten durch den Generalstab der Börsenleute in ihrem ganzen Glanze — vielmehr in ihrem ganzen Cynismus — zeigt... Das ist die Association geworden, dazu hat sie der herrschende „Industrialismus" herabgebracht. Es ist nicht mehr die freie Einigung des Willens und der Intelligenzen, wie der Verfasser der Gesetzbücher geträumt, es ist die Unterordnung der Geister unter den Fatalism der Spekulation, die Herabwürdigung zur Maschine; — wehe dem, der es nicht verstand, sich dabei den besten Platz, den vorzüglichsten Theil zu verschaffen! Er hat von seinen angeblichen Gesellschaftern nichts zu erwarten, weder leiblich noch geistig: er wird von dem Ungeheuer verschlungen."

## VIII.

### Die Ausbeutenden und die Ausgebeuteten auf der Börse.

Der einzige Gedanke der Börseleute läßt sich in die wenigen Worte zusammenfassen: Geldgewinn im Spiele! Was wollen Diejenigen von der Agiotage, welche Vermögen, ein Geschäft, Subsistenzmittel besitzen? Sie wollen Gewinn ohne Arbeit, ohne wirkliche Auslage, ohne Unternehmungsgeist, ohne Genie. Die Börse bietet zwei Schwankungen dar, **Hausse** und **Baisse**, wie die Roulette zwei Farben hat. Wohlfeil kaufen, theuer verkaufen, gilt im einen Falle, wie das Errathen der rothen oder schwarzen Farbe. Der Zufall ist der große Künstler der Erfolge und der Niederlagen. Es handelt sich nur um eine Transformation der Lotterie.

Proudhon sagt unter Anderm: „Die Leute, welche auf der Börse erscheinen, theilen sich in zwei Klassen: die eine, bei weitem die zahlreichere, sind die Ausgebeuteten, die andere die Ausbeutenden (les exploités und les exploiteurs).

*) Anonyme sind die eigentlichen Aktiengesellschaften, mit einer vom Gegenstande des Unternehmens hergeleiteten Firma, wobei die Betheiligten nur für den Betrag ihrer Aktien haften. Commanditgesellschaften hingegen sind solche, bei denen der Name wenigstens eines Betheiligten in der Firma erscheint, und wobei dieser mit seinem ganzen Vermögen haften muß, während die Commanditäre nur für die Summe einstehen, mit der sie sich speziell betheiligt haben, wogegen sie aber auch von der Leitung des Geschäftes sogar formell ausgeschlossen sind.

Digitized by Google

Die ersten, eine gutmüthige Menge aus allen Ständen der Gesellschaft, bis herab auf die Portiers, fleißige, aber nach Gewinn begierige Leute, wissen von der Börse und deren Netzen nichts, als daß man da „sein Glück versucht". Eigentlich stellen sie sich den Gang der Dinge auf der Börse wie bei einer Lotterie vor, nämlich daß Alles vom „Glücke" oder von einer Wahrscheinlichkeitsrechnung abhänge. Auch vernimmt man von ihnen immer jenes Axiom der Volksweisheit: „Wer Nichts wagt, gewinnt Nichts." So, meinen jene Philosophen, müsse man sein Ersparniß aufs Spiel setzen, die Früchte seiner Arbeit auf einen Würfelwurf. Reich sein oder nicht sein! Es wäre Thorheit, in achtbarem Mittelstande zu leben! — Ohne die geringste Geschäftserfahrung, vollständig unbekannt mit den Combinationen, vermittelst welcher die Privilegirten des Plutustempels die Catastrophen abwenden oder ihnen begegnen, versucht der Spieler dieser Art, den seine Unfähigkeit oder die Unbedeutendheit seines Einsatzes gleichsam für ein einziges Göttermal bestimmt hat, sein Glück bis zur völligen Erschöpfung, die selten auf sich warten läßt. Das Loos dieser Spieler ist überhaupt aus dem Gesagten genügend zu entnehmen.

Die kleine Zahl Derjenigen, welche im Börsenspiele gewinnen, theilt sich in die Klugen und die Geschickten.

Die Klugen stellen während des ganzen Jahres Wahrscheinlichkeitsrechnungen an. Es sind solche Kapitalisten, welche nie über ihr verfügbares Vermögen hinaus kaufen; sie benützen die Baisse, um ihre Gelder anzulegen, und begnügen sich, die Hausse erwartend, ihre Dividenden einzuziehen. Sie setzen 4-, 6mal oder öfter im Jahre, je nach Umständen, ihr Geld um. Sie gehen von der österreichischen Nationalanleihe oder der österr. Kreditanstalt über zur Friedrichs-Wilhelm-Nordbahn, von dieser zu den Darmstädter oder Leipziger Bankaktien, von Gasaktien zu den Pariser Omnibus oder dem Crédit mobilier und den Spaniern u. s. f. Die Schlauesten machen „Reporte" und geben die Darleiher auf Pfänder für solche Spieler ab, welche noch einige 1000 Franken oder Thaler zu verlieren haben. Ihre Stellung ist trefflich hinsichtlich der Sicherheit. Das Schlimmste, was ihnen begegnen kann, ist, Besitzer von Papieren zu bleiben, die nicht in die Höhe gehen, und somit auf den Gewinn des Umsatzes verzichten zu müssen. Sie ziehen so 10 bis 20 Proc. von ihrem Capitale, halten sich für ausnehmend nützliche Bürger, und geben sich gern einer tugendhaften Indignation hin, mit der sie gegen Agiotage deklamiren. Die Börsenzeitungen, die Börsenhandbücher

Digitized by Google

und Almanache stellen sie als Muster hin; die Stadt bewundert, die Menge beneidet sie; wer kann, ahmt ihnen nach. — Dahin sind wir gekommen!

Nach den Klugen kommen die Geschickten. Jede industrielle, commerzielle, finanzielle Spekulation beruht auf einer Wahrscheinlichkeitsrechnung — aber wer unterscheidet die legitime von der illegitimen Voraussicht? Wer verhindert den Mißbrauch des Vertrauens und der Staatsgeheimnisse? Wer wagt es, vor dem Strafgerichte auszusprechen: Diese Thatsache, diese Anordnung hätte sogleich öffentlich gemacht werden sollen? — Die Geschickten sind in gewisser Beziehung die Zigeuner der Börse. Mit einem winzigen Kapitale, zuweilen selbst ohne alles Kapital, spekulieren sie jeden Tag, kaufen und verkaufen sie quand même. Ihre „Liquidationen" bringen nie Originalurkunden zum Vorschein, sondern es handelt sich dabei immer bloß um die Ausgleichung der Kursdifferenzen. Sie können Jahre lang leben, Geschäfte machen in die Millionen, ohne jemals eine einzige Aktie oder eine einzige Staatsobligation mit einem Finger berührt oder je einen Coupon abgeschnitten zu haben. Es ist das Spiel à découvert in der maßlosesten Ausdehnung. Zum Lohne dafür sind diese Leute vollständig Herren ihres Terrains: alle Schleichwege, Wolfsgruben, Abgründe, Räuberhöhlen der Börse sind ihnen bekannt; sie brauchen nur ihren Compaß anzusehen, um sich in diesem Labyrinthe zurecht zu finden. Die faiseurs suchen und protegiren sie, weil sie ihren Geruchsinn und ihre Geschicklichkeit anwenden, das Wild, je nach Bedarf, sitzen zu machen oder aufzuscheuchen. Auch leben sie ziemlich gut von ihrem Wilddiebstahle. Wenn einer dieser Leute zufällig den Hals bricht oder durch das Zuchtpolizeigericht erhascht wird, hört man am nächsten Tage sagen: „Es war ein gescheidter Bursche, wie schade!" Und nach dieser feierlichen Leichenrede spricht man nicht mehr davon.

Dieser oder Jener hält sich für geschickt, weil er ein paar gute „Coups" gemacht hat. Der Zufall wollte, daß er in der nämlichen Richtung operirte, wie ein Rothschild, darum gelang ihm die Sache. Die Großen aber associren sich nie mit solchen Leuten. — Da jeder Gewinn zwischen Spielern und Schelmen einen Verlust voraussetzt, so muß nothwendigerweise Einer bezahlen. Wer? läßt sich denken.*)

*) Wir haben wiederholt darauf hingewiesen, daß namentlich die Kreditanstalten von den großen Börseleuten zunächst bloß des Agiogewinnes wegen gegründet wurden. Hatten sie die Papierkurse auf eine gewisse Höhe gebracht,



Digitized by Google

Selbst die vorhin gerühmten Klugen erleiden mitunter unerwartet die empfindlichsten Schläge. Wie gewaltig kann der Curs der meisten Papiere herabsinken, ohne sich jemals wieder so wie früher zu erheben? Als wie gering kann der wahre, innere Werth dieser Credit- und so mancher Staatspapiere sich ausweisen! Welche Veränderungen können selbst bei Eisenbahnen eintreten durch das Entstehen von Conkurrenzlinien, durch eigene Anlagen unrentabler Seitenbahnen u. s. f. Wer konnte z. B. die Entwerthung der Cosel-Oderberger Aktien im vollen Umfange ahnen?!

In Folge dieses Verhältnisses ist auch Derjenige, welcher Papiere kauft, um dieselben zu behalten, ununterbrochen Gefahren ausgesetzt. Jedenfalls muß er beständig auf der Wache sein, um nicht vielleicht sehr große Nachtheile zu erleiden. Bei aller Aufmerksamkeit wird er aber Manches dennoch zu spät erfahren, und dann nicht ohne Einbuße wieder verkaufen können.

Die Gefahren des eigentlichen Börsenspiels sind wahrhaft unübersehbar. Auch die Schlauesten erleiden gar nicht selten die empfindlichsten Schlappen. Talleyrand sogar, der die zahllosen Wechselfälle kannte und scheute, und darum nur sichere Operationen vornehmen wollte, erfuhr thatsächlich, daß er nicht unfehlbar sei. Ungeachtet seines Geldbedürfnisses oder seiner Geldgierde unternahm er, wie Mericlet erzählt, eine Börsenoperation nur dann, wenn er ein wichtiges Ereigniß vorher sah, oder eine wichtige Nachricht früher als Andere erhalten hatte. Nichts desto weniger verlor auch er zuweilen Geld. Er wußte den bevorstehenden Ausbruch des spanischen Krieges von 1823, und ließ daraufhin für 600,000 Franken Renten auf Lieferung verkaufen. Der Krieg, dachte er, schreckt immer die Börse. Die Nachricht ward bekannt, aber o Wunder, die Curse stiegen dennoch, denn man hatte gleichzeitig die Zustimmung der fremden Mächte erfahren.

---

dann verkauften sie. Nur eine verhältnißmäßig kleine Aktienzahl behielten sie, und dies — um auf die Leitung des Unternehmens auch ferner einwirken zu können. Nun müssen diese Anstalten auch noch weiter als Mittel zu ganz andern Zwecken dienen. Wir wollen ein Beispiel anführen: Rothschild hatte ein großes Interesse daran, die Kaiser-Ferdinands-Nordbahnaktien auf hohem Curse zu halten. Sie erfuhren aber in der Neuzeit ebenfalls das Loos des Sinkens. Nun ließ Rothschild für Rechnung der österreichischen Kreditanstalt (also nicht für seine eigene Rechnung!) ungeheuere Ankäufe in jenem Papiere machen, um dem Rückgange desselben Schranken zu setzen. Für die genannte Anstalt lag aber auch nicht der entfernteste Grund vor, Opfer für die genannten Aktien zu bringen, an denen nicht sie, sondern Rothschild, Millionen gewonnen hatte. Die Ausbeutung endet also noch nicht mit dem Aktienverkaufe!

Digitized by Google

Talleyrand hatte sich durch sein Verrechnen eine Einbuße von 100,000 Fr. zugezogen, die er dem Börsenagenten mit den Worten bezahlte: „Wir werden ein ander Mal glücklicher sein."

Es ist wohl nicht nöthig, hier alle einzelnen Machinationen zu schildern, welche stattfinden, um ein Steigen oder Sinken der Curse herbeizuführen. Wir reden darum hier nicht weiter von den künstlichen Käufen und Verkäufen, von dem Ausstreuen falscher Nachrichten, zu denen jene bekannte Tartarenbotschaft über den Fall Sebastopols gehört, u. dergl. Schon zur Zeit der Königin Anna von England ließen sich die Londoner Stockjobbers eigens falsche Nachrichten durch Stafetten senden, die sie so ostensibel als möglich machten und — ausbeuteten.

Die Ausstreuung falscher Gerüchte geschieht indeß nicht immer in so einfacher, man möchte sagen: plumper Weise. Oft wird dabei combinirt und raffinirt. Hier ein Beispiel. Fünf italienische Regierungen hatten schon im Jahre 1851 die Erbauung der italienischen „Centralbahn" concessionirt. Wie gewöhnlich wurde der Aktienwerth anfangs maßlos gepriesen, allmählig aber wollte Niemand mehr dieses Papier kaufen. Da kamen einige spekulative Bankiers auf den Gedanken, dem Publikum eine „Fusion" mit der im Jahre 1856 durch eine Privatgesellschaft um 100 Mill. Lire gekauften und eben gewaltig poussirten Lombardisch-Venetianischen Staatsbahn einzureden, — vielmehr vorzuschwindeln. Die Centralbahnaktien, streute man aus, würden gegen Aktien des neuen Unternehmens umgetauscht. Dies lockte ungemein. Jedermann wollte Theil nehmen an dem in sicherer Aussicht stehenden hohen Agiogewinne. Die längst gar nicht mehr verkäuflichen Centralbahnaktien wurden ein gesuchter Artikel. Man bezahlte jetzt bis 10 Proc. Aufgeld dafür. Darauf allein hatten jene Spekulanten gewartet. Jetzt verkauften sie ihren gesammten Vorrath. Sobald dies geschehen, ließen sie (vermuthlich in der christlichen Absicht, nicht mehr Leute in Verlust kommen zu lassen, als für ihre Zwecke nöthig sei!) das Fusionsgerücht widerrufen. Die betrogenen Käufer mußten nun froh sein, daß ihre Papiere schließlich zum Paricurse eingelöst wurden. Ihre Spekulation hatte sie bis zu 10 Proc. Verlust gekostet.

Eigenthümlich ist, daß man nie mit Bestimmtheit voraussagen kann, welche Wirkung eine Nachricht oder ein Ereigniß auf die Börse hervorbringt. Nicht selten folgt Steigen der Curse auf eine Kunde, von der man Fallen erwartete, und umgekehrt. Die Börsenmänner sind oft die unwissend-

Digitized by Google

sten Menschen, ohne jedes Urtheil in Staats- oder sonstigen größeren Angelegenheiten. Gewöhnlich wirken aber auch zufällige Umstände ein. Aeußerst häufig wird ein Ereigniß escomptirt, ehe dasselbe erfolgt ist; der wirkliche Eintritt bleibt dann ohne Wirkung auf den weitern Stand der Papiere. So escomptirte die Börse während der letzten Zeit des Orientkrieges den Frieden, über welchen erst verhandelt ward, in der schwindelndsten Weise. Nach seinem wirklichen Abschlusse begann nicht ein weiteres Steigen, sondern das furchtbare Fallen der Curse.

Für Recht und Gerechtigkeit haben die Börsenleute ebenso wenig Sinn, als für ihr Vaterland. Der älteste Rothschild begann seine Geschäfte mit dem Gelde, das der Landgraf von Hessen durch die bekannte Seelenverkäuferei gewonnen hatte. — Für Franzosen gibt es z. B. gewiß keine größere Landescalamität, als eine siegreiche feindliche Invasion. Als aber im Jahre 1814 Paris in die Hände der Alliirten fiel, stieg die Rente augenblicklich um 2 Proc. Beim Beginne des Feldzuges von 1815, noch am 18. Juni, war deren Curs 53 Fr.; am 20., auf die erste Kunde von der furchtbaren Niederlage bei Waterloo, stieg sie auf 55; bei der weitern Entwicklung auf 60! — Der Staatsstreich vom 2. Dez. ward mit einem augenblicklichen Steigen der Curse begrüßt; — nach dem Rechte fragte Niemand.

---

## IX.

### Der Crédit mobilier (als Musteranstalt seiner Art), beurtheilt von Berryer.

„Der Crédit mobilier, sagte der berühmte Advokat Berryer in dem Prozesse Goupy, ist das größte Spielhaus, das jemals in der Welt existirte. Man lasse sich nicht durch Worte täuschen, es gibt deren prächtige, ich weiß es: die Beschützung der Industrie, die Befreiung des Credits vom Staate, die Entwicklung des Privatkredits, die Consolidirung aller industriellen Werthe, — es ist dies ein Traum, Alles nur Schein: man hat dem Spiele einen neuen Namen gegeben, sie nennen es in ihren Berichten die „Industrie des Credits."

Die Gesellschaft des Crédit mobilier hatte bereits in einem ihrer Berichte das Unzureichende ihres Kapitals von

Digitized by Google

60 Millionen angekündigt.*) Der gewaltige Erfolg, den das Institut erlangt (ich prüfe nicht, wie?), machte eine Vergrößerung des Kapitals nothwendig. Im Monat August 1855 begann man, anzuzeigen, daß die Dividende auf eine Aktie von 500 Franken Kapital wenigstens 200 Franken betragen werde. Diese anticipirte Anzeige cirkulirt auf dem Platze und wird von allen Seiten bestätigt. Ueberdieß zeigen sich die Journale, deren Sprache freilich öfter wechselt, dem **Crédit mobilier** sehr günstig.

Das **Journal des chemins de fer** des Herrn Mirès kündigte u. A. an, es bestehe für die Credit mobilier-Gesellschaft ein Plan, die Aktien in Coupons von 250 Fr. zu theilen und das Kapital zu verdoppeln, indem man auf jede alte Aktie eine neue **al pari** ausgebe. Anderseits versicherte man, daß davon noch keine Rede sei; man müsse dieses Gerücht den andern Gerüchten beigesellen, welche eine wüthende Spekulation ausstreue, um Vortheil daraus zu ziehen und künstliche Bewegungen zu erzeugen. Wem oder was war die wüthende Spekulation beizumessen? Ich weiß es nicht. Allein das Publikum, in dem man verbreitete, daß Ende 1855 eine Dividende von 200 Fr. gegeben werde, ward nicht in Irrthum geführt. Es war eine seltsame Voraussicht des Erträgnisses von 1855, wovon 5 lange Monate noch gar nicht abgelaufen waren, — zum Voraus eine Dividende von 200 Fr. zu bestimmen, ohne daß sich doch die Ereignisse voraussehen ließen, welche noch kommen würden. Wir befanden uns im vollen Kriege; man wußte nicht, welche Bedürfnisse der Staat noch haben, welche Vorgänge die Kapitalien in die Kassen des Staatsschatzes leiten würden, wenn dieselben ihrer unbedingt bedürfen sollten. Den Frieden vorauszusehen, war damals für Jedermann sehr schwierig. Die Gesellschaft des **Crédit mobilier** wußte genug darüber. Das Publikum war durch sie aufgeklärt. Ende 1855 gab es wahrhaftig 200 Fr. Dividende.

In dem Plane der Kapitalsvermehrung sind die neuen Aktien den ältern Aktionären vorbehalten. Demzufolge erhalten nur Diejenigen die Papiere, die sich im Besitze der alten Scheine befinden. Augenscheinlich gibt es kein besseres

*) Mit 60 Millionen Kapital darf der Crédit mobilier, seinen Statuten zufolge, für 600 Millionen Verpflichtungen eingehen! Sinken die Curse seiner übernommenen Papiere um 10 Proc., so ist das ganze eigene Kapital verbraucht; sinken sie um 11, um 20 Proc., so ist ein Falliment eingetreten, mit Verlusten, nicht nur für die Aktionäre, die dann Alles einbüßen, sondern auch mit Verlusten für die Gläubiger.

Digitized by Google

Mittel, zwei Dinge zugleich zu thun: 1) die Kapitalien herbeizurufen, um Theil zu nehmen an so großem Agiogewinne, und 2) die **hausse** der Aktien, in deren Besitze man sich befindet, weiter zu treiben.

Das, was anfangs nur Gerücht war, gewinnt Bestand: am 1. September zeigten die Zeitungen an, daß die Vermehrung des Kapitals der Gesellschaft bestimmt sei, und zwar vermittelst Obligationen zu 280 Fr., wovon 200 Fr. bei der Unterzeichnung und 80 am 1. März 1856 zahlbar; die Aktiencoupons des **Crédit mobilier**, welche am 1. Januar und 1. Juli nächsten Jahres fällig würden, nehme man auf die erste Einzahlung für die Obligationen, anstatt baaren Geldes an, und zwar zu 200 Fr. Der Moniteur wiederholte wörtlich die Nachricht.

Nun lief Jedermann nach Aktien des **Crédit mobilier.** Von dem schon sehr hohen Stande von 1200 Fr. waren sie bereits Ende August auf 1300 und 1400 gestiegen; nach den eben erwähnten Publikationen sah man sie am 6. und 8. Sept. mit Blitzesschnelle auf 1600 emporgeschleudert.

Da erscheint aber im Moniteur vom 28. Sept., d. h. am Vorabende der Liquidation, und im Widerspruch mit den gemachten Versprechungen, eine Anzeige, daß die Gesellschaft, den Absichten der Regierung entsprechend, keine neuen Obligationen ausgeben werde.

Man begreift den Eindruck einer solchen Kunde. Augenblicklich fielen die bis zu 1655 emporgetriebenen Aktien auf 1200 und selbst auf 1100 herab. So hatte in einem Zeitraume von 6 Wochen, auf Gerüchte und auf officielle Anzeigen hin, ein Steigen von 500 Fr., und ebenso in weniger als 20 Tagen, auf die plötzliche Retraktion hin, ein Sinken gleichfalls von 500 Fr. statt." So weit Berryer.

In Ermangelung von Repressivmaßregeln gegen dergleichen Manöver glaubte der Substitut des Staatsprokurators, Herr Pinard, wenigstens einige strengen Worte aussprechen zu sollen: „Man hat uns die Liste der großen Unternehmungen vorgelegt, welche der **Crédit mobilier** ins Leben gerufen habe; sei es. Man hat uns von seinen industriellen Diensten gesprochen; möge es gleichfalls sein. Aber inmitten des Fiebers dieser Epoche, inmitten dieser rasenden Spielwuth und dieser verderblichen Kämpfe, — hat sich da der **Crédit mobilier** keine Vorwürfe zu machen? Hat er dieses Fieber beschwichtigt oder aufgereizt? Hat er dieses Ueberstürzen nicht gesteigert, verdoppelt? Hat er, indem er die Unternehmungen über die vorhandenen Kräfte des Platzes

Digitized by Google

vermehrte; indem er sie der Habgierde der Spieler mit dieser Gewißheit enormer, durch die Spekulation Aller noch verdoppelter Prämien hinwarf; indem er die Zukunft escomptirte zum Vortheile der Gegenwart; — hat er da nicht, mit Andern, die seine Verantwortlichkeit zu theilen haben, ernste Gefahren für die öffentliche Moral und selbst für die materiellen Interessen geschaffen? Sind nicht unter einer so gespannten Situation die „Reporte" das normale Gesetz des Platzes geworden? Sind nicht bei jeder Liquidation 30 oder 40 Millionen an Reporten erforderlich, um die Spieler zu retten, indem sie gleichzeitig aufs Neue angereizt werden? Und wie viele Verluste, wie viele Familientrauer, wie viele Todte und Verwundete wird es geben an dem Tage, an welchem dieses gefährliche Mittel, zu leben und voran zu gehen, einen Augenblick fehlen, — an dem Tage, an welchem der zu straff gespannte Bogen brechen wird! Ist doch bereits kürzlich schon einer der Administratoren des **Crédit mobilier** selbst auf dem Schlachtfelde gefallen! Dies die moralische und finanzielle Bilanz, die Ihr vergessen habet, und welche das unparteiische Wort des öffentlichen Ministeriums in die Waagschale des Passivums werfen muß, wenn Ihr ohne Beschränkung mit den Wundern Eurer Operationen prahlet!"

Soweit diese gerichtlichen Autoritäten.

Die Operationen des **Crédit mobilier**, und ebenso die aller ihm nachgebildeten Anstalten, gehen in das Schwindelnde. Wesentlich auf Agiotage berechnet, ist es ein wahres Hazardspiel, mit 60 Mill. Kapital für 600 Mill. Papiergeschäfte zu unternehmen. Es waltet ein ganz anderes Verhältniß ob, als bei den Banken, die, wenn sie allerdings ebenfalls in kolossalen Summen Geschäfte machen, in der Regel durch die erkauften Wechsel ꝛc. genügende Gegenwerthe erhalten, so daß sie gesichert sind. Bei jenen Curspekulationen aber genügt ein Sinken der Börsepapiere um 11 Proc., um nicht nur das ganze Vermögen der Aktionäre beim letzten Centime aufzuzehren, sondern auch geradezu ein Falliment zu veranlassen, bei welchem (obwohl die Aktionäre gar nichts erhalten) auch noch die übrigen Gläubiger verlieren würden.

Diese Bedenken bestehen, wie gesagt, auch gegen alle nach dem Muster des **Crédit mobilier** gebildeten Anstalten, zu denen namentlich die Darmstadter Bank gehört, deren Aktien denn auch die kolossalsten Schwankungen bereits erfahren haben, so daß manche Käufer in Folge des eingetretenen Sinkens gerade zu Grunde gerichtet wurden und an den Bettelstab kamen.

Digitized by Google

Dabei darf nicht übersehen werden, daß den Aktionären bei allen derartigen Anstalten eine Einwirkung auf die Führung des Geschäftes noch weit unmöglicher gemacht ist, als bei den übrigen Aktienunternehmungen. Selbst die „Schweizerische (Züricher) Kreditanstalt", die wir keineswegs mit den eigentlichen Schwindelinstituten vermengen, sondern vielmehr für eine der solidesten derartigen Anstalten halten, ganz besonders im Hinblick auf manche der Männer, welche dabei an der Spitze stehen, — hat den einfachen Aktionären sogar jede Antragstellung bei der Generalversammlung beinahe unmöglich gemacht. Solche Anträge müssen, um ihnen die Aufnahme in die Tagesordnung zu sichern, „von wenigstens **50 Aktionären** unter Deponirung von Aktien, welche mindestens zu **100 Stimmen** berechtigen", eingereicht werden. Dies heißt fordern, was in der Regel nicht erfüllt werden kann!

---

## X.

### Die Pariser Börse und ihre Einrichtungen, als Vorbild der übrigen Börsen.

Die Pariser Börse ist für die Spekulationen, von denen wir reden, die wichtigste. Wir schildern kurz ihre Einrichtungen. Man mag darnach auch auf jene an andern Plätzen schließen, obwohl in den Einzelnheiten bedeutende Abweichungen obwalten.

Es ist eine bemerkenswerthe Thatsache, daß seit weit mehr als einem Jahrhundert alle in Frankreich aufeinander gefolgten Regierungen es nothwendig erachtet haben, Vorsichtsmaßregeln gegen das agiotirende und spekulirende Publikum zu treffen, dessen Kritik jedes dieser Regime fürchtete, und dessen Gunst Jedes zu erwerben strebte. Der Convent, in seiner diktatorischen Logik und mit seinem summarischen Verfahren, meinte, wenn die Börse den Mittelpunkt verdächtiger Manöver bilde, so sei es das Einfachste, sie zu schließen. So geschah es, und erst am 6. Floréal des Jahres III (1795) erfolgte die Wiedereröffnung.

Schon durch die Börsenordnung von 1724 war bestimmt, daß Diejenigen, welche öffentliche oder Handelspapiere kaufen wollten, vor der Börsestunde das Geld oder die Effekten den Wechselagenten einhändigen müßten. Der Gesetzgeber glaubte damit eine Garantie gegen das Spiel zu schaffen.

Digitized by Google

Noch strenger war das Gesetz vom Jahre III. In Erwägung, daß „die Negoziationen der Börse nichts als ein Prämienspiel waren, wobei Jeder Dasjenige verkaufte, was er nicht besaß, und kaufte, was er nicht nehmen wollte, und wo man überall Handeltreibende fand, nirgends aber einen Handel", verbot es jeden Verkauf von Waaren oder Papieren, in deren Besitz man sich im Augenblick des Abschlusses nicht befinde. Die Strafe gegen die Zuwiderhandelnden war: zweijähriges Zuchthaus, öffentliche Ausstellung, mit der Schrift auf der Brust: „Agioteur", und Vermögenskonfiskation. Eine Verfügung vom nächstfolgenden Jahre bestimmte, daß jeder Papier-Handelsabschluß öffentlich verkündet, und mit Angabe des Käufers und des Depositars einregistrirt werden müsse, damit sich die Polizei von der Existenz der verkauften Gegenstände überzeugen könne. Zufolge der nämlichen Verordnung sollten auf der Börse nur zugelassen werden: Wechselagenten oder Waarencourtiers, die hiezu legal ernannt worden, und Bankiers oder Handelsleute, welche den Besitz eines Handelshauses in Frankreich nachwiesen.

In ihrem Streite gegen die Agiotage zog die Legalität immer den Kürzern. Des Haders müde, schaffte man im Jahre X verschiedene Beschränkungen ab, namentlich Bezeichnung des Käufers und Verkäufers, und Nachweis des Besitzes der Objekte; auch erhielt Jedermann Zutritt zur Börse.

Alle Verordnungen seit 1724 bis auf den heutigen Tag sind einig im Verbote jedes Verkehres in Effekten außerhalb des Lokales und der Stunden, welche hiefür bezeichnet sind. Die Erfahrung von 130 Jahren muß der Regierung bewiesen haben, daß ihre Aufsicht durchaus gerechtfertigt, daß sie aber auch eben so nutzlos ist. — Die Regierung Ludwig Philipps, geneigt, dasjenige philosophisch zu dulden, was sie nicht hindern konnte, schloß die Augen hinsichtlich der Zusammenkünfte im Café Tortoni und der **Passage de l'Opéra**. Im Jahre 1849 ließ aber Polizeipräfekt Carlier, damit Achtung dem Gesetze bleibe, den **Cercle du Boulevard des Italiens** schließen. Zur Thüre hinausgejagt, kamen die Spekulanten, wie man zu sagen pflegt, zum Fenster herein. Seit 1853 hat die Polizei zwei Feldzüge gegen sie geführt, sie erst aus dem **Passage de l'Opéra**, dann aus dem Casino vertreibend, wohin sie sich geflüchtet hatten. Nun halten sie ihre ambulanten Reunionen auf dem Asphalt des Boulevard, und nie konnte sich die Spekulation ruhiger ihren Manövern hingeben. In der neuern Zeit hat man, um den Zudrang zur Börse zu vermindern, die Erhebung einer Eintrittsgebühr eingeführt.

Digitized by Google

Die Börse ist gegenwärtig von 1—3 Uhr der Spekulation in Fonds, und von 3—5 Uhr dem Handelsverkehre geöffnet. — Parquet nennt man den nur den Börseagenten geöffneten abgeschlossenen Raum. — Coulisse ist kein abgesonderter Raum, sondern man bezeichnet als „Coulisseoperationen" nur diejenigen, welche nicht im Parquete abgeschlossen werden.

Es sind eigene Wechselagenten und Courtiers angestellt. Ihre Zahl ist auf 60 beschränkt. Sie haben das Recht wie (in Frankreich) die Notare und Anwälte, der Regierung ihre Nachfolger zu präsentiren; d. h. mit andern Worten: die Posten sind verkäuflich. In den letzten Jahren der Restauration wurde die Stelle eines Wechselagenten zu Paris bis zu 400,000 Fr. bezahlt; unter Ludwig Philipp bis zu 950,000; unter dem glücklichen Kaiserthume ist aber der Preis bis auf 1,650,000 Fr. gestiegen! Gewöhnlich hat der Käufer eine Anzahl Theilhaber, welche Miteigenthümer man mit den Namen von Viertels-, Achtels- und Sechzehntels-Agenten bezeichnet. Der Hauptagent ist in der Regel von 5 oder 6 Associés-commanditaires umgeben, deren manche ihren Theil nur gekauft haben, um mit mehr Sicherheit selbst spekulieren zu können. Das Gesetz verbietet allerdings jedem Wechselagenten oder Courtier ausdrücklich, in irgend einem Falle oder unter irgend einem Vorwande Geschäfte für sich selbst zu machen, sei es auch durch unterschobene Personen, bei Strafe der Absetzung und 3000 Fr. Geldbuße; — im Falle eines Fallimentes aber tritt die Strafe der Zwangsarbeit ein. Auch ist es verboten, Geschäfte zu besorgen, wenn der Auftraggeber nicht die entsprechende Summe dem Agenten zum Voraus eingehändigt hat. Allein alle diese Vorschriften werden in jeglicher Weise täglich umgangen, und es ist beinahe lächerlich, daß sie auf dem Papiere noch fortbestehen. —

Die Zahl der Wechselagenten hat sich längst als viel zu klein für den Bedarf erwiesen. Ihre Gebühren betragen theils ein Viertel-, theils ein Achtel-Prozent. Die Masse der Börsegeschäfte ist aber dermaßen angewachsen, daß nichts destoweniger die Gesammtsumme der Gebühren durch Herrn von Mericlet (der selbst Achtelsagent ist) zu 80 Millionen Franken jährlich angegeben wird, wovon die Hälfte von Reporten herrührt. Jeder der 60 Agenten bezieht also an bloßen Gebühren $1^1/_3$ Million! — In Wirklichkeit steigt der Gewinn dieser Leute aber auf das Fünffache. Bei einem Einkommen von 1,300,000 Fr. können sie in der Regel den Versuchungen nicht widerstehen. Gesetzt, es hat ein Agent Auftrag, gewisse

Digitized by Google

Aktien für den Einen zu kaufen, für den Andern zu verkaufen. Der Kurs schwankt an diesem Tage zwischen 4000 und 4020. Nun ist es gleichsam eingeführt, daß der Verkäufer den geringsten Tagespreis erhält, der Käufer den höchsten entrichten muß; die Differenz fällt dem Agenten zu. Aber die Reize des Spiels sind so verführerisch, daß die wenigsten Agenten denselben widerstehen können: sie spielen auch für eigene Rechnung. Wie maßlos verderblich indeß diese Spekulationen selbst für die Eingeweihten werden, mag man aus folgender Notiz entnehmen, welche ein Herr Coffinières im Jahre 1825 aufzeichnete: „Von 121 Individuen, welche seit 22 Jahren in die Liste der Wechselagenten eingetragen wurden, haben 4 Selbstmorde begangen aus Verzweiflung ihre Verpflichtungen nicht erfüllen zu können; 61 geriethen in Fallimentszustand, indem sie ihren Gläubigern bedeutende Verluste zuzogen, oder sie gaben ihre Stellung auf, indem sie theils ganz zu Grunde gerichtet, theils im Vermögen herabgekommen waren." — Herr v. Mericlet bemerkt über einige der gewöhnlichsten Mißbräuche: „Ihr reportieret bei einem Wechselagenten 50 Aktien; am Tage nach der Liquidation findet Ihr Euch an der Kasse ein, um 50—60,000 Fr. zu bezahlen; der Kassier beachtet Euch kaum, gibt Euch keinen Schein; Ihr kehrt nach Hause zurück ohne nur eine Note über Euere Zahlung zu besitzen. Möglicherweise könnt Ihr mit einem untreuen Kassier zu thun haben. Das Feuer kann das Register zerstören, in welches die bezahlte Summe eingetragen ist. Ist der Kassier ein Spieler und er geht durch, ohne die Zahlung in das Register eingeschrieben zu haben, so laufet Ihr Gefahr Eure 60,000 Franken zu verlieren. Zu Lyon brannte das Haus Milannais nieder; die Werthpapiere wurden durch das Feuer vernichtet und die Eigenthümer eines Theiles derselben wurden zur Einlösung nicht zugelassen. — Eine Anzahl Clienten deponiren bei den Wechselagenten 30 bis 40,000 Franken, um Reporte zu machen. Fremd, oder genöthigt, lange Reisen zu unternehmen, kann der Tod sie ereilen. Die Zeit verfließt und die Erben wissen nichts von diesem Theile der Hinterlassenschaft. Wir kennen einen Bankier, der seit 15 Jahren im Besitze eines Depositums von 200,000 Franken sich befindet, ohne daß ihm je eine Reklamation zugekommen wäre. —

Ungeachtet ausdrücklicher und strenger Verbote existiren auch noch Winkelagenten. Sie besorgen die Geschäfte unter dem gesetzlichen Tarife. Mancherlei Betrügereien finden Statt. Man duldet aber diese Winkelgeschäfte, zum Theil schon aus

Digitized by Google

dem Grunde, weil die Zahl der amtlich aufgestellten Agenten bei Weitem zu klein ist. — Man darf aber nicht glauben, daß durch unbedingtes Freigeben des Betriebs der Börsengeschäfte und das Verzichten auf jede Ueberwachung das Uebel beseitigt werde. In der Stadt Genf bestand faktisch ein solcher Zustand. Regierung und großer Rath sahen sich genöthigt, eine Börsenordnung zu schaffen. Bei den Verhandlungen (vom 3. Dec. 1856, siehe Revue de Genève) erfuhr man grandiose Mißbräuche.

## XI.

### Uebersicht der Spekulationspapiere.

Es geht in's Unglaubliche, bis zu welchen kolossalen Summen man die „Spekulationspapiere" in den letzten Jahren vermehrt hat. Früher fand man auf den Börseplätzen nur die Staatsschuldscheine — in weit kleinerer Masse als jetzt — und eine geringe Anzahl von sogen. „Industriepapieren". Es muß allerdings anerkannt werden, daß das Entstehen der Eisenbahnaktien und anderer Fondspapiere ähnlicher Art eine innere Nothwendigkeit war, sonach seine Berechtigung in sich selbst trug; es muß ferner anerkannt werden, daß die ungeheure Vermehrung der europäischen Staatsschulden ganz und gar unabhängig von den Wünschen der Börsespekulanten erfolgte, so sehr dieselbe auch diesen Wünschen entsprach. Nicht ebenso verhält es sich mit einer kolossalen Papiermenge von Creditanstalten und sonstigen sogenannten oder auch wirklichen „industriellen Unternehmungen". Viele derselben wurden offenbar nur erdacht, um den Urhebern den Gewinn zu verschaffen, den sie aus dem Agio der Aktien und Obligationen, also einzig und allein aus dem Absatze, dem Verkauf oder auch dem Verschachern der Papiere, zu ziehen hoffen konnten. So nur läßt es sich erklären, daß man Anstalten in's Leben rief mit den ungeheuersten Kapitalien, — ohne vorerst sich auch nur irgendwie darum zu bekümmern, welche Unternehmen diese Anstalten denn beginnen, welche Geschäfte sie ausführen sollten. Dann gründete man häufig industrielle Institute, von deren Betrieb die Gründer und Leiter rein nichts verstanden, und hoffte dabei auf einen glänzenden Ertrag. Vermuthlich der bequemern Ueberwachung wegen rief man auch Fabriken in ganz entfernten Ländern in's Leben. Und zum Hervorzaubern solcher Schöpfungen fanden sich nicht nur Leute, die blindlings ihr Geld hergaben,

Digitized by Google

sondern, damit noch nicht genug, bezahlten sie, täglich, ja stündlich weiter sich überstürzend, für Aktien solcher Art auch noch das enormste Aufgeld, sobald das Ding nur an die Börse gebracht war! Es sind dies Erscheinungen, von welchen man bis dahin noch gar keine Ahnung gehabt. Damit soll keineswegs gesagt werden, daß die derartigen Institute nicht dahin gelangen könnten, dennoch, wenigstens theilweise, Nutzen zu stiften; wir hegen sogar die Erwartung, daß dieses geschehe, denn es erweist sich auch in solchen Fällen häufig eine Heilkraft — man möchte es beinahe eine Heilkraft der Natur nennen — die ins Wunderbare reicht. Allein dies ist nicht das Verdienst der Schwindler, — weder der ursprünglichen Projektmacher, noch der Agioteure — auf ihnen lastet vielmehr der Schmutz der Sache, und die moralische Verantwortlichkeit für die entstandenen verkehrten Spekulationen, die Zerrüttung des Wohlstandes zahlloser Familien, die Förderung der Spielsucht, und was weiter damit zusammenhängt.

In der Mitte der 1840er Jahre hatten sämmtliche europäische Staaten eine Schuldenmasse, die man zusammen auf etwa 44½ Milliarden Franken schätzte. Der größte Theil der Schuldscheine befand sich in festen Händen (theilweise bestanden die Schulden ohnehin aus gar nicht verkäuflichen Cautionen u. dgl.). Im gesammten Börseverkehre cirkulirte schwerlich auch nur die Hälfte der angegebenen Summe. Rechnen wir dazu die Aktien der wenigen Banken und die kleine Zahl der Eisenbahn- und Industriepapiere, ebenso die Schuldscheine einzelner Städte, deutscher Standesherren u. s. f., so wird man wohl schon zu weit gehen, wenn man die Gesammtsumme der im Verkehre befindlichen Papiere auf 40 bis 45 Milliarden anschlägt. Dies das deßfallsige Ergebniß einer vierhundertjährigen, mitunter sehr unerfreulichen Entwicklung.

Suchen wir einigermaßen zu ermitteln, zu welcher Höhe die Summe der seitdem neu geschaffenen Werthpapiere ansteigt, welche den Gegenstand der Börsespekulationen bilden.

**A.** Vermehrung der Staatsschulden seit 1848.

| | | | |
|---|---|---|---|
| In Großbritanien 60½ Mill. Pfd. Sterlg. | = | 1512 | Mill. Fr. |
| = Frankreich mindestens | | 2800 | = = |
| = Oesterreich mindestens 1100 Mill. fl. C.-M. | = | 2750 | = = |
| = Preußen 123 Mill. Thlr. | = | 455 | = = |
| = Rußland etwa 350 Mill. Silberrubel | = | 1400 | = = |
| = den übrigen europäischen Staaten etwa | | 4000 | = = |
| Gesammtschuldvermehrung in 9 Jahren gegen | | 13000 | = = |

Digitized by Google

## B. Eisenbahnpapiere (Aktien und Obligationen).

| | Bahnlänge. deutsche Meilen. | Kosten pr. deutsche Meile. | Gesammtsumme. |
|---|---|---|---|
| In Großbritanien | 1750 | 4½ Mill. Fr. | 7450 Mill. Fr. |
| „ Deutschland, Privatbahnen | 760 | 2⅕ „ „ | 1680 „ „ |
| „ Frankreich | 600 | 3⅛ „ „ | 1875 „ „ |
| Uebriges Europa | 550 | 2½ „ „ | 1375 „ „ |
| Gesammtmasse der Eisenbahnpapiere von Privatgesellschaften über | | | 12000 „ „ |

## C. Banken und Creditanstalten.

In Deutschland sind uns 40 Banken und große sogen. „Creditanstalten" bekannt, statutenmäßig (so weit wir zu ermitteln im Stande) mit folgendem Aktienkapitale:

| | | | |
|---|---|---|---|
| 28 Norddeutsche mit 166¼ Mill. preuß. Thlr. | = | 615 Mill. Fr. | |
| 3 Oesterreichische mit 205 Mill. fl. C.-M. | = | 512 „ „ | |
| 6 Südwestdeutsche mit 107 Mill. fl. rhein. | = | 229 „ „ | |
| 2 Hamburgische mit 40 Mill. Mark. Bco. | = | 74 „ „ | |
| 1 Luxemburgische . . . . . | | 40 „ „ | |
| Zusammen | | 1464 „ „ | |

In Frankreich kennen wir, nach den Kursblättern u. dgl., 47 Banken und sogen. Creditinstitute, mit einem nominellen Aktienkapitale von ungefähr 390 Millionen Franken (darunter die Bank von Frankreich mit 91¼ Mill., der **Crédit mobilier** mit 60, die **Caisse générale des chemins de fer** von Mirès und Comp. mit 50 Mill., der **Crédit foncier** mit 30 Mill.).

Daran reihen sich aber die von Frankreich aus im Auslande begründeten Creditinstitute, mit etwa 180 Mill. Fr. (worunter der Spanische **Crédit mobilier** mit 60, die **Compagnie générale de crédit en Espagne** mit 35, der **mobilier et foncier Suisse** mit 40 Mill. Theilweise wäre auch der österreichische **Crédit mobilier** hieher zu rechnen, den wir jedoch als bei Deutschland bereits vorgemerkt, außer Ansatz lassen).

Endlich gehören hieher noch die Kanalaktien mit ungefähr 160 Mill.

Sonach ergibt sich für Frankreich eine Gesammtsumme von beiläufig 730 Mill.

Mit Ausnahme verhältnißmäßig weniger Banken sind beinahe alle hier inbegriffenen Institute neu begründet. Wir sehen nicht ohne Erstaunen, daß Deutschland das Ton angebende Frankreich in derartigen Anstalten noch weit übertroffen hat. Dort finden wir 1464, hier nur etwa 730 Mill. Kapital vorgemerkt! Freilich ist noch ein sehr

Digitized by Google

großer Theil erst einzuzahlen, am meisten in Deutschland (der Geldmarkt empfindet es jeden Monat auf's Neue!) Das schadet aber der „Spekulation" nicht nur nichts, das fördert sie vielmehr; es veranlaßt die häufigsten Umsätze gerade in diesen Papieren.

Rechnet man nun die Creditinstitute in allen übrigen europäischen Ländern dazu, so wird man wohl eine Gesammtsumme von weit mehr als 2800 Mill. auf diese Rubrik rechnen können.

Dies scheint allerdings noch wenig im Verhältnisse zu den beiden erstenerwähnten Positionen. — Staatsschulden und Privateisenbahnen. Bedenkt man aber, daß namentlich die Creditanstalten weit größere Geschäfte machen, als wozu ihr eigenes Kapital allein ausreichen würde (der Crédit mobilier mit 60 Mill. Aktienkapital ist förmlich berechtigt, sich in Unternehmen für 600 Mill. einzulassen), so gestaltet sich das Verhältniß wesentlich anders. —

### D. Industrielle Specialunternehmen, anonyme oder Commandite.

Ihre Anzahl ist besonders kolossal in Frankreich. Wir wollen, bloß der Curiosität wegen, eine Liste derjenigen industriellen Aktien- und Commanditgesellschaften nach Kategorien zusammenstellen, deren Kurse wir auf der Pariser Börse notirt finden. Es sind:

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 23 | Kohlen u. Asphaltbergwerke | mit | 206½ | Mill. Aktienkapital. |
| 18 | Andere Minen | = | 91½ | = = |
| 30 | Hüttenwerke, Hochöfen ꝛc. | = | 316 | = = |
| 6 | Mineralwässer-Ausbeutungsgesellschaften | = | 30¾ | = = |
| 8 | Schifffahrtsgesellschaften | = | 122 | = = |
| 4 | Gesellschaften für Hafen- und Brückenbauten | = | 29 | = = |
| 5 | Seeassekuranzen | = | 54¼ | = = |
| 7 | Brandassekuranzen | = | 63 | = = |
| 4 | Lebensassekuranzen | = | 42 | = = |
| 3 | Hagel- u. Viehassekuranzen | = | 20 | = = |
| 8 | Webereien | = | 27½ | = = |
| 11 | Gasfabriken | = | 90½ | = = |
| 5 | Glasfabriken | = | 43½ | = = |
| 4 | Lichterfabriken | = | 9 | = = |
| 3 | Kautschukfabriken | = | 10 | = = |
| 4 | Papierfabriken | = | 7½ | = = |
| 3 | Zuckerfabriken | = | 26 | = = |
| 7 | Fahrgesellschaften (Omnibus)- | | 63 | = = |

Digitized by Google

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3 | Journalunternehmen | mit | 3¾ | Mill. Aktienkapital. |
| 3 | Gebäudeunternehmen | = | 44 | = = |
| 11 | diverse Unternehmungen | = | 82¼ | = = |
| 170 | Unternehmen | = | 1382 | = = |

Diese Liste ist aber natürlich bei Weitem nicht vollständig.

Es ist bekannt, daß man in Deutschland diesem französischen Vorbilde mit aller Macht nachahmte. Ist es doch dahin gekommen, daß für das Spielpachtunternehmen zu Wiesbaden und Ems — eine Aktiengesellschaft gegründet werden durfte, welcher die Nassauische Regierung dieses Geschäft zu überlassen keinerlei Bedenken trug oder Anstand nahm. —

Die Gesammtsumme aller Papiere der hier besprochenen Kategorie in den sämmtlichen Ländern Mitteleuropa's übersteigt sicherlich bei Weitem die Summe von 4500 Millionen, — es handelt sich beinahe ausnahmslos von neuen Schöpfungen!

### E. Sonstige Spekulationspapiere.

Nun haben wir eine Menge anderer Spekulationspapiere noch gar nicht aufgezählt. Wir nennen nur beispielsweise: Städtische Schuldscheine (Paris allein mit 110 Mill. Schulden in 6 Jahren), Schuldscheine der alten Civilliste in Frankreich, und vieler Standesherren in Deutschland; die eben erst ausgeschriebene Gesellschaft für Eisenbahnbauten in Rußland, vorerst mit 300, später mit 1100 Mill. Kapital, ditto im Kirchenstaate mit 85 Mill. Hieher gehören auch die Nordamerikanischen Fondspapiere, von denen, zufolge einer amtlichen Aufstellung, 1854 bereits über 184 Mill. Dollars, also über 930 Mill. Franken (jetzt wohl über 1500 Millionen) in Europa sich befanden.

Unternehmen wie den Suez-Kanal (wofür eine anonyme Gesellschaft mit 400,000 Aktien zu 500 Fr. in Paris bereits begründet ist) lassen wir ganz außer Ansatz; ebenso die Kanalisirungsgesellschaft des Ebro, die Eisenbahn- oder Kanalgesellschaften von Panama, Hondouras; die Eisenbahnen in Afrika (Algerien) u. s. f.

Rechnet man nun die von uns aufgezählten Beträge zusammen, so ergibt sich eine Summe von etwa 35,000 Mill. Franken.*) Davon sind wenigstens 32,000 Millionen neuesten

*) Der Statistiker, dem wir die obige Zusammenstellung verdanken, verwahrt sich ausdrücklich dagegen, daß es ihm habe einfallen können, eine Liste zu liefern, die auch nur einigermaßen auf Genauigkeit und Vollständigkeit Anspruch machen wolle; es könne sich um nichts mehr handeln, als um bloße Andeutungen.

Digitized by Google

Ursprungs (dies ist beiläufig der größte Betrag, in dem man während der französischen Revolution Assignaten in Umlauf zu bringen im Stande war). Kein verständiger Mensch wird ernstlich glauben, daß sich das Nationalvermögen auch nur entfernt in diesem Verhältnisse vermehrt haben könne, — in einer Zeit, die anfangs Revolutionen, dann einen furchtbar Geld verschlingenden Krieg brachte, begleitet von Seuchen und Mißerndten. Da aber unter solchen Verhältnissen von derartigen Erübrigungen keine Rede sein kann, so ergibt sich wohl daraus das Kolossale des Schwindels.

Wir fügen dieser Zusammenstellung nur noch eine Bemerkung bei. Die 80 Millionen Courtagegebühr der Pariser Sensale lassen auf Geschäfte schließen, welche in der franz. Hauptstadt allein wenigstens 64,000 Millionen im Jahre betragen haben müssen, ungerechnet die „Operationen der Coulisse". Die ernstlichen Käufe werden aber daselbst auf höchstens 3 bis 4000 Mill. veranschlagt; alle andern derartigen Geschäfte zielen einzig und allein auf Curs-Schwankungen ab. Auf eine Million wirklichen Umsatzes kommen also dort immer 16 oder 18 Mill. bloßer Scheingeschäfte. —

## XII.

### Die jetzige Macht der Börse.

Eigenthümlich ist die Stellung, welche sich die Börse sogar dem Napoleonischen Regime gegenüber verschafft hat. „Möge die Regierung Gesetze gegen die Associationen erlassen", sagt Proudhon, „gegen die Reunionen, die Attrouppements; möge sie der Presse die Besprechung ihrer Handlungen untersagen; möge sie jede Art von Opposition verhindern und niederdrücken; möge sie behaupten, Dasjenige zu beherrschen, was am unbeherrschbarsten ist, die Meinung, und möge sie der öffentlichen Stimme das Losungswort geben, wie ihren Präfekten; sie kann nicht verhindern, daß jeden Tag, zur bestimmten Stunde, im Mittelpunkte von Paris, 3—4000 heftige, turbulente, leidenschaftliche Individuen sich in einer Art Clubb versammeln, in welchem die wichtigsten Fragen der Politik und Oekonomie, des Schutzzolls und des Freihandels, des Friedens und Krieges, des Vertrauens und der Krise debattirt werden. Die Siegeskanone verkündet eines Tages dem ungeduldigen Frankreich das Wehen seiner Fahnen auf den feindlichen Wällen. Das Volk jubelt, das Kaiserthum ist trunken; die Einwohner des Staats schmücken und



Digitized by Google

beleuchten ihre Wohnungen; die Spekulanten, jeder in seinem Hause, nehmen Theil an der allgemeinen Freude. Am nächsten Tag aber giebt der Clubb ein mißbilligendes Votum ab, — die Baisse. Das Sinken der Kurse zeigt dem Sieger, daß die Geschäftswelt keinen Grund findet, sich über die Erfolge eines Krieges zu freuen, der ohne ihre Zustimmung unternommen worden. Der triumphirende Cäsar wird daran erinnert, daß er nichts, als der erste Angestellte des Staats ist. Die Börse kennt keinen Diktator. — Diese 3 oder 4000 Clubbisten repräsentiren 4 oder 500,000 Franzosen, zerstreut über alle Theile des Gebietes, bei dem ersten Anblick ein wilder Haufe, ein weites Pandämonium, wo sich Lakeien und Grands seigneurs mit den Ellenbogen berühren, wo die Fürsten der Finanz mit ihren Stubenputzern und ihren Portiers sich vermengen und schachern. Wenn man aber die mächtigen Interessen betrachtet, um die es sich in dieser Versammlung handelt, — Schuld des Staates und der Gemeinden, Banken und Creditanstalten, Kanäle und Eisenbahnen, Fluß- und Seeschifffahrt, Assekuranzen, Minen, Hochöfen, Zuckerraffinerien, Industrieanstalten aller Art, — so kann man sagen, daß die Elite der Nation, le pays légal, wie man es unter dem letzten französischen Könige nannte, sich auf der Börse befinde. Die Grundsätze, welche die Gesellschaft leiten, ihr Geist, ihre Ueberzeugung, ihre Gedanken über das, was recht und unrecht ist, fassen sich hier zusammen.

„Die Börse ist der Puls, den der Arzt befühlen muß, um den sittlichen Zustand des Landes zu erkennen. Hier ist Alles vertreten, was der Gegenstand einer Schätzung sein kann. Materieller und immaterieller Reichthum, wie Say sagen würde; das Genie des Gelehrten und die Geschicklichkeit des Industriellen, die Ehrlichkeit des Bürgers und die Redlichkeit der Regierung, der Patriotismus und das Völkerrecht, die Tugend und die Interessen. Wohlan! die Frage, welche sich das Land zu stellen hat, ist nun: Giebt es noch Jemanden in Frankreich, der an die Gerechtigkeit und die Ehre glaubt? Sind wir Alle von der Fäulniß ergriffen, oder sind noch einige gesunde Theile übrig? Möge das Orakel antworten. Die Consultation ist eine der schwierigsten; verachten wir kein Symptom ... — Wir sind weit entfernt von casuistischen Diskussionen über die Unschädlichkeit oder Immoralität des Spieles. Die 80 Millionen Courtage-Gebühr an die Wechselagenten, die bei jeder Monatsabrechnung nöthigen 50—60 Millionen für die Reporte, die Hunderte von Millionen, welche zur Deckung und Zahlung der Diffe-

Digitized by Google

renzen in fictiven Geschäften erscheinen; dieser ganze Zufluß von Kapitalien, welche der Landwirthschaft, dem Handel und der Industrie entzogen sind; der Widerwille gegen ernsthafte Geschäfte, das Fieber unerlaubten Gewinnes, welches den Ruin der Familien im Gefolge hat, sind noch die geringsten Verbrechen der Agiotage. Diebstahl, Veruntreuung, Betrug, Erpressung, Mißbrauch des Zutrauens bilden einen Theil ihrer integrirenden Mittel, ihrer Sitten. —

„Man hat die Behauptung gewagt, die Börseoperationen berührten in keiner wahrnehmbaren Weise den landwirthschaftlichen und industriellen Credit; es sei nicht wahr, daß die Kapitalien ihrer natürlichen Bestimmung entzogen würden. Wie verhält es sich denn mit jenen 80 Millionen, in welche sich die Börseagenten allein theilen, diese Zurichter eines unermeßlichen Gemenges? 80 Millionen Courtage setzen voraus, daß täglich mehrere hundert Millionen im Spiele verwendet sind: hätte man diese hunderte von Millionen nicht besser in der Landwirthschaft angelegt, der die Gesellschaft des Crédit foncier nicht einen Heller darzubieten hat; im Handel, dem die Bank nicht aufhört die Riemen immer enger zu schnallen? Mögen die Zeitungen, Clienten der Börsefeudalität, das Publikum auch ferner täuschen mit einer angeblichen Democratisirung des Credits mittelst Verkleinerung und weiterer Verbreitung der Fondspapiere unter Millionen von Eigenthümern; man weiß, was der Aktionär ist: die Melkkuh des Finanzmannes. Wenn eine Gesellschaft von Verdopplung ihrer Aktienzahl redet, so geschieht es, weil sie ihre sämmtlichen verfügbaren Mittel in einer gewissen Klasse von Vermögen absorbirt hat, und nun das Bedürfniß fühlt, kleinere Börsen zu leeren.

„Seit etwa 6 Jahren sind Vermögen von 10, 15, 20 und 40 Millionen gegründet worden. Dieser oder jener Familienvater stattet seine Tochter mit 10 Millionen aus. Die ehemalige St. Simonistische Kirche allein hat, so sagt der „Neid", eine Razzia von einer halben Milliarde gemacht. In Frankreich, in Algerien gehören ihr unermeßliche Besitzthümer; Parke, Schlösser, Latifundien mit dem vom Staate gepachteten Chepetel (Viehpacht). Oder schuldet man diesen Begründern des demcoratisirten Credites weniger?

„Alles, was einen Grundsatz, eine Idee, ein Gefühl repräsentirt; Alles, was Frankreich mit Leidenschaft entweder geliebt oder gehaßt hat, die Religion, die Legitimität, das Kaiserthum, der Orleanismus und die Republik, sind in den Hintergrund geworfen. Der Curs der Papiere herrscht; er

Digitized by Google

ist es, der den Frieden, die Nichtintervention auferlegt, der Vorstellungen nach Neapel, Rathschläge der Mäßigung an Piemont sendet. An die Börse sind unsere schönsten Eisenbahnlinien, Paris-Straßburg, Orleans-Bordeaux, Tours-Nantes, das Centrum, Versailles-Rennes, vom Staate erbaut und dann auf weniger als 50 Jahre verpachtet, nachträglich auf 99 Jahre veräußert worden. Wie viele Subventionen wurden bewilligt, um auf einer einzigen Börse escomptirt zu werden! Schon hat die Gesellschaft ihre Hand auf das angebaute Eigenthum gelegt; ihre Zeitungen bereiten die gezwungenen Entäußerungen (die Expropriation) des Landmannes vor, unter dem Vorwande seiner Unwissenheit und bloßen Routine. „„Wir laufen Gefahr, in der Bodencultur zu versumpfen, sagen sie. Im Interesse der öffentlichen Ernährung, im Interesse des Bauers selbst, muß man ihn expropriiren, ihm zwangsweise sein Eigenthum nehmen, die großen Lehengüter wieder herstellen, und die verfügbaren Arme, die unnützen Mägen, nach den Colonien senden.““ Der Jesuitismus und der Enfantinismus*) sind einstimmig über diesen Punkt. Das **Univers réligieux** spricht sich mit compromittirender Offenheit darüber aus; die Saint Simonisten möchten sich mit der Maske des öffentlichen Interesses bedecken: dies das Geheimniß ihrer Streitigkeiten.

„„Leicht gewonnen, noch leichter zerronnen,““ sagt das Sprichwort. Die Excentrizitäten des Luxus, die verschwenderische Lüderlichkeit, das herausgeputzte Laster, die Orgie mit einer halben Million Rente, die Prostitution unter Gold und Seide, sind die Folgen des ohne Arbeit, inmitten des Raubes erlangten Vermögens. Die Maitresse hat eine Wichtigkeit erlangt, der Entwickelung einer entehrenden Spekulation entsprechend; sie gehört einer Klasse in der Gesellschaft an, welche, wie der alte Adel, ihren Faubourg, ihre Welt, ihre Empfänge hat. Die Weltdame wetteifert mit ihr in Thorheiten und Ausschweifungen. Was ist die Ehe geworden in der aristokratischen Bourgeoisie? Ein Geschäftsvertrag, eine Commandite unter Zweien, wobei die Antheile ebenso, wie in jeder Handelsgesellschaft, geordnet werden. Die dotirte Tochter denkt nicht daran, sich an die bescheidenen Einkünfte ihres elterlichen Vermögens zu halten; der Mann ist für sie nichts Anderes, als ein Agent, beauftragt, aus

*) Père Enfantin war bekanntlich das Oberhaupt der Saint Simonisten. Pereire gehörte zu den hervorragendsten Aposteln dieser Kirche.

Digitized by Google

ihren Kapitalien den größtmöglichen Nutzen zu ziehen; eine Art gesetzlichen Unterhalters, verurtheilt, den verderblichen Launen seiner Ehehälfte Genüge zu leisten.

„Die Literatur, das Theater, trotz seiner lächerlichen Predigten in 3 oder 5 Akten, schwitzen Schwelgerei und Sittenlosigkeit, der Preis der Tugend findet keinen Sänger mehr. Wollt ihr, daß die Schriftsteller Pastoralreden einer vergangenen Zeit aufsuchen? Sie beobachten, sie beschreiben, sie photographiren ihre Umgebung; das Collodium zeichnet Ungeheuer, Strauchdiebe, lüderliche Vetteln; dann schreit man über die Immoralität der Kunst. „„Das Schöne, sagt Hegel, ist die Identität der Idee und der Form.““

„Und was thun unterdeß die großen Gewalten der Gesellschaft, die Justiz, die Universität, die Kirche?

„Unsere Leute des Gesetzes, beschränkt auf ihr römisches Recht, das man vor einem halben Jahrhunderte unter dem Namen des Code civil wieder aufgewärmt hat, isoliren sich immer mehr von der Bewegung. Die Kapitel vom Kaufe, von der Schenkung, den Servituten, der Hypotheke und der Präscription, bilden in ihren Augen die Summe aller Weisheit. Der berühmte Rechtslehrer Troplong geht so weit, zu läugnen, daß die Association der Kapitalien einer bessern Form fähig sei; er beweist, was man ohnehin schon wußte, daß das entfernteste Alterthum (Tyrus, Carthago, Massilia, die griechischen Colonien) die Commandite kannten; betheuernd dabei, daß die gegenwärtige Gesetzgebung Allem genüge, und noch während Jahrhunderten reichlich genügen werde. Während aber der Fürst der Magistratur in solcher Weise an unbeweglichen, wahrhaft fixen Ideen festhält, und die Trefflichkeit des Civilgesetzbuches, wie die Vorzüge des Civiltribunals in den Himmel erhebt, nimmt die Menge der Transaktionen immer mehr einen kommerziellen Charakter an, und, der Unbestimmtheit der merkantilen Definitionen und den Widersprüchen der ökonomischen Theorien überliefert, verzweifelt sie an der Kenntniß des Richters und mißtraut der Wissenschaft des Rechtsgelehrten. — Gezwungen, Impulsen von Oben zu folgen, vergißt die Magistratur, daß in der Gesetzgebung, wie in der Oekonomie, das Conserviren in nichts Anderem besteht, als im Verbessern, im Reformiren ohne Unterlaß; sie läßt sich durch die Jurisdiction des Consulates beherrschen, eine Jurisdiction ohne Doctrine, ohne Tradition, unfähig, für sich selbst zu entscheiden; und indem die Magistratur ihre eigene Enterbung vorbereitet, bereitet sie zugleich die Verwüstung der Gesellschaft vor. Kommt vor einem Gerichtshofe eine Hand-

Digitized by Google

lung des Betruges aus dem Gebiete der Agiotage zur Enthüllung, so reißen Richter, Staatsprokurator und Advokaten die Augen auf, und sind wie vom Schlage gerührt bei der Erzählung der Manövers, die Justinian nicht beschrieben hat. Sie bedürfen eines Dolmetschers, um den Sinn der ihrem Urtheil unterstellten Thatsachen und die Tragweite der Ideen zu fassen, welche vorgeführt werden. Die Magistratur ist nur noch dem Namen nach eine Macht; sie ist verurtheilt, geschehen zu lassen, weil es ihr verboten, zu begreifen."

Wir übergehen die nichts weniger als schmeichelhafte Schilderung, welche unser Schriftsteller von den Leistungen der Schule, in Frankreich speciell der „Universität", entwirft. Vom Nützlichen wisse sie nicht ein Wort; nichts von den Rechten des Arbeiters, den Pflichten des Kapitalisten, des Wechslers. Das ist Materialism, sage die Schule, Sensualism, Revolution.

„Die Kirche vergißt ihre Interessen nicht", fährt dann Proudhon fort, „sie erinnert sich, daß sie einst die Seele der Feudalität war, und zählt darauf, den Vorrang in der neuen Feudalität wieder zu erlangen. Nirgends hat sich der moderne Geist, der Geist des Ansichreißens, mehr verkörpert; die Kunst, Prämien und Kontributionen zu erheben, ist hier bis zu den äußersten Grenzen entwickelt. Die Unterstützungen der Geistlichkeit von Seiten der Departemente und Gemeinden, in Verbindung mit den Casualien, beläuft sich auf nicht weniger als 48½ Millionen, welche, in Verbindung mit den 36½ Millionen des Staatsbudgets, ein fixes Einkommen von mehr als 85 Millionen des Jahres ausmachen. Darunter sind aber die Contributionen der frommen Bruder- und Schwesterschaften nicht einbegriffen, die Pius-, Johannes-, Herz-Jesu-, Rosenkranz-, Mutter-Gottes-, Kreuzbruderschafts- und tausend andere ähnliche Vereine. Die Verbreitung des Glaubens zählt ihre Subscribenten (zu einem Sous die Woche) nach Millionen; arme alte Weiber, nicht einmal im Stande, diesen winzigen Beitrag zu leisten, vereinigen sich zu 4 oder 5, deren jede ihren Heller entrichtet, angelockt hiezu durch das Versprechen zeitlicher Indulgenzen und des Gutschreibens bei Abrechnung ihrer alten Sünden. Dazu die Güter der Gemeinden, die Donationen und die Fideikommisse, endlich die durch schöne Frauen ausgeführten Sammlungen, bei denen die Galanterie ein Ablehnen verbietet; die Gold- und Silbermünzen, welche zur Verzierung der Wachskerzen dienen; das Vermiethen der Kirchenstühle, die Messen.... Ein Geistlicher von Paris, offen die Frage durchschneidend, trug kein Be-

Digitized by Google

denken, zu Anfange dieſes Jahres den Ertrag der Kirche St. Eugène durch Organiſation einer Aktiengeſellſchaft auszubeuten. Die Meſſe und die Sakramente in Commandite gegeben, unter den Auſpizien eines jüdiſchen Bankiers, welche Naivität! Das Einſchreiten des Erzbiſchofs machte dem Skandal ein Ende; wir haben aber nicht gehört, daß der ſpekulirende Prieſter die Pfarrei verlaſſen habe.“ *)

„Und iſt bei allem dem der Glaube ein glühender? Blüht die Religion in den Herzen der Gläubigen, wie in den Poſitionen des Budgets? „„Nie war ein ſolcher Zudrang zu den Kirchen, ſagt ein Prieſter im Jura; aber nie war auch die Heuchelei ſo allgemein und die Irreligion ſo feſtwurzelnd.““ In den größten Städten ſchicken die Mütter ihre Töchter in den Katechismusunterricht, indem ſie gleichzeitig die Zeit verwünſchen, welche jene damit „verlieren“; ſie ſeufzen nach dem Augenblicke, in welchem ihre Kinder der Communion entledigt ſein würden. Ein Pfarrer im Departemente der Seine und Marne ſchreibt der Zeitſchrift Eſtafette: „„Wiſſen Sie nicht, in welchen unglücklichen Zuſtand die Bevölkerungen der Paris benachbarten Diöceſen verfallen ſind? Wiſſen Sie alſo nicht, daß ſie keine Chriſten mehr enthalten, außer dem Namen nach? Alle Beziehungen zwiſchen ihnen und den Pfarrern haben gleichſam aufgehört. Der Glaube dieſer Letzten erleuchtet nicht mehr die Seelen; ihr Miniſterium iſt in den Augen des Volkes nichts, als ein gemeines Metier.““

„So haben denn dieſe alten Mächte der Welt keine Wurzeln mehr in der Geſellſchaft, dieſe Mächte, welche von den Revolutionen reſpektirt, welche von den Dynaſtiewechſeln unberührt gelaſſen wurden wie die heilige Arche, an die ſich das Heil Iſraels knüpfte; dieſe großen Inſtitutionen, welche einſt für ihre Streitigkeiten die Maſſen aufregten und Blut fließen machten. An dem Tage, an welchem der Arm der Gewalt aufhören wird, ſie zu unterſtützen, werden ſie ſelbſt zuſammenbrechen, ohne daß ſich auch nur eine Stimme aus dem Volke erheben wird, ihnen

*) Eben geht folgende Notiz durch die Zeitungen: „Die Jeſuiten bauen in Paris eine Kirche, und da ſie kein Geld haben (vielmehr hiezu keines verwenden wollen), ſo hat ein Pater Lefevre den geiſtreichen Einfall gehabt, — ſich ſelbſt als Gewinn in die Lotterie zu ſetzen. Dieſe Lotterie iſt nur für Damen; ein Billet koſtet 100 Fr. Wer das Loos gewinnt, erhält den Pater Lefevre „während 3 Tagen zum Predigen, oder jedem andern Werke, zu dem ſie ihn gebrauchen will.“ So erzählt die „Independance“ unter Mittheilung der Aktenſtücke. Die Lotteriebillets finden raſchen Abſatz. (!!)

Digitized by Google

eine Leichenrede zu halten. Die Götter sind dahingegangen; die alte Welt ist todt: Excessere dii.

„Die neue Macht, die Börsefeudalität, hat Alles envahirt, Alles ersetzt; sie allein besitzt das Privilegium, die Leidenschaften aufzuregen, die Begeisterung und den Haß anzufachen, die Herzen schlagen zu machen, das Leben wieder zu erwecken. Es ist für sie, daß die Armee wacht, daß die Polizei funktionirt, daß die Universität lehrt, daß die Kirche betet, daß das Volk arbeitet und schwitzt, daß die Sonne leuchtet, daß die Erndten reifen, daß Alles treibt und gedeiht.

„Ihr Geist beherrscht ganz Europa. Allerwärts erheben sich Crédits mobiliers, Bankiers-Coalitionen, Fusionen, Agglomeration von Kapitalien und Unternehmungen nach dem Muster dessen, was bei uns geschieht. Der Engländer und der Amerikaner deklamiren gegen die Maschine Pereires; sie beneiden dieselbe. Unsere nationale Eigenliebe gefällt sich darin, daß Frankreich die große Initiativgeberin der Völker bilde. Werden wir, nachdem wir ihnen die Idee der Freiheit gebracht, ihnen nun auch die Knechtschaft bringen?

„Denn man kann nicht mehr zurückweichen; diese Situation muß einen Ausgang haben: und es sind nur noch zwei Ausgänge möglich: entweder der Triumph des Systems, d. h. die Expropriation des Landes im Großen, die Concentration der Kapitalien, der Arbeit in allen Gestalten, die Entäußerung der Persönlichkeit, des freien Willens der Bürger, zum Vortheil einer Handvoll unersättlicher Croupiers; — oder die Liquidation.

„Liquidation! Dieses Wort, furchtbar wie die Sphinx, weil man es nicht begreift; dieses Wort, welches im Jahre 1848 dem eingeschüchterten Bourgois wie eine Drohung und eine Rache erschien, hat nichts Erschreckendes mehr. Die Liquidation ist nicht ein Kilometer Eisenbahn weniger, nicht ein unterdrücktes industrielles Unternehmen; sie bedeutet nicht eine zerstörte Maschine, nicht einen Hektoliter verlorenen Getreides, nicht eine vernichtete produktive Kraft. Wenn die 80 Milliarden, die alljährlich in Börseoperationen erscheinen, auch nicht einen Heller dem socialen Aktivvermögen beifügen, so wird die massenhafte Vernichtung dieser parasitischen Bevölkerung auch nicht einen Heller Defizit erzeugen. Die Finanziers werden in ihren Portefeuilles weder unsere Wälder, noch unsere Wiesen, noch unsere Aecker versteckt haben; die Hüttenwerke, die Webereien, die Gewerbe, die Erndten des Feldes, werden nicht an den Sohlen ihrer Schuhe kleben; sie werden das Nationalkapital nicht dadurch seiner Kraft beraubt haben,

Digitized by Google

daß sie dasselbe deplacirten, accaparirten, monopolisirten, — indem sie Zehnten und Feudallasten in Form einer Quintessenz herstellten, und Jedermann, der etwas producirt und consumirt, zinspflichtig machten. Mögen sie scheiden! ..... Die Liquidation wird die Rückkehr zur Ordnung, eine Nacht vom 4. August sein. Ruhm der Arbeit, Friede den Produzenten, Eintracht und Kraft unter Denen, welche arbeiten: dieß die Liquidation. Möge die Kaste nochmals schreien über Spoliation, über Martyrium; wenigstens wird man nicht mehr sagen können, daß es der Gerechte sei, der zum Wohle des Volkes geopfert werde."

---

# XIII.

## Erklärung der besondern Börseoperationen.

Des richtigern Verständnisses wegen erklären wir nachstehend die gewöhnlichsten Börseoperationen und die Ausdrücke zu deren Bezeichnung. Wir nehmen dabei die Gebräuche der Pariser, als der bedeutendsten Börse, zur Grundlage.

Der Kauf gegen baare Zahlung bedarf keiner besondern Erklärung. Wir haben nur etwa zu bemerken, daß die Bestimmung gestattet ist, man kaufe oder verkaufe zum mittleren Tageskurse.

Was den Kauf **auf Lieferung** (à terme) betrifft, so ist derselbe in Frankreich auf länger als zwei Monate, bei Eisenbahnen auf länger als einen Monat, verboten. Wir werden nachher bei den „Reporten" sehen, wie man diese Frist verlängern, also das Gesetz umgehen kann.

Der Käufer hat jeder Zeit das Recht, auch schon vor Ablauf des Termins, die Ablieferung zu verlangen, gegen baare Bezahlung des Preises. Man nennt dies „escomptiren, die Escompte.

Ein Verkauf à découvert ist derjenige, durch welchen man sich zur Lieferung von Papieren verpflichtet, die man selbst nicht besitzt, und sonach auf seine Gefahr und Kosten kaufen muß, um seine Verpflichtungen zu erfüllen. Im Allgemeinen sind die Operationen à la baisse von dieser Art. Erfolgen viele Escomptirungen zu gleicher Zeit, wodurch die Verkäufer à découvert genöthigt sind, eilends zu kaufen, so kann dadurch ein Steigen, eine hausse, herbeigeführt werden.

Man hat ein Interesse zu eskomptiren (also vor der Zeit

Digitized by Google

sich liefern zu lassen), wenn der Curs bedeutend höher gegangen, als wie man gekauft hat. Gesetzt, X hat für Ende des Monats 25 franz. Nordbahnaktien à 1120 gekauft; 14 Tage vor der Verfallzeit stehen sie auf 1125. Nun läßt er sich anticipationsweise die Lieferung machen, um im Falle zu sein, den Nutzen des gegenwärtigen höhern Curses zu ziehen, indem er gegen baare Zahlung (au comptant) verkauft. Wenn er selbst wieder auf Lieferung verkauft, bedarf er des Escomptirens nicht, außer wenn er an der Zahlfähigkeit seines Verkäufers zweifelt.

Die Käufe „auf Lieferung" sind zweierlei Art: entweder fest oder auf Prämie (ferme ou à prime).

**Feste Käufe.** Dieselben verpflichten gleichmäßig den Verkäufer und den Käufer. Die Lieferungszeiten sind: Mitte oder Ende des laufenden, Mitte oder Ende des nächsten Monats. Die Verhältnisse sind so einfach, wie bei Käufen gegen baare Zahlung. — Hier ein Beispiel: Die Papiere sind im Sinken; eine politische Frage, deren Lösung sich zu verwickeln droht, wird dem Anscheine nach die Curse noch längere Zeit niederhalten. **N N** verkauft am 1. Juni 2250 Franken $4^1/_2$ prozentiger Rente*) im Curse von 92, lieferbar am letzten des nämlichen Monats. Besitzt er die Papiere nicht, so kann er sich dieselben im Laufe dieses Monats kaufen. Am 15. ist die $4^1/_2$ prozentige Rente auf 90 gefallen. Er kauft, lieferbar Ende des Monats, seinen Bedarf um diesen Curs, hat sich somit gedeckt und streicht einen Gewinn von Fr. 1000 ein (blos abzüglich der Courtagegebühr). — Anderes Beispiel: Die Fonds stehen hoch; **B** kauft am 15. Juni für Ende Juli Fr. 1500 3 prozentige Rente zu 67. In der Zwischenzeit der Lieferung steigt das Papier auf 68; er verkauft, gleichviel ob gegen Baar oder auf Lieferung (denn er hat ja immer die Befugniß, sich anticipationsweise liefern zu lassen, zu escomptiren), und hat einen Gewinn von Fr. 500 gemacht. — Wenn aber gegen die Voraussicht des **B** die Curse noch weiter herabgehen, und er genöthigt wird, um Fr. 66. 50 zu verkaufen, so hat er eine schlechte Spekulation gemacht, und Fr. 250 eingebüßt.

Da ein Verlust möglich ist, so hat der Wechselagent das

*) Die französischen Staatspapiere haben das Eigenthümliche, daß sie nicht sowohl auf einen Kapitalbetrag, als vielmehr auf eine Summe jährlicher Rente ausgestellt sind. Der Staat verpflichtete sich, den Berechtigten jährlich so und so viel zu bezahlen. Alle deutschen Staatsschuldscheine lauten dagegen auf eine bestimmte Kapitalsumme, so oder so hoch verzinslich.

Digitized by Google

Recht (vielmehr die Pflicht), eine Deckung (couverte) zu verlangen, im Verhältniß zu den Fluctuationen der Börse und der Größe des Geschäftes. Ein paar tausend Franken reichen aber thatsächlich aus, Geschäfte von Hunderttausenden zu machen.

Bei den festen Käufen ist der mögliche Verlust natürlich nicht begrenzt. Kauft C 25 Aktien des crédit foncier zu 700 für Ende des Monats, so muß er sie um diesen Preis erheben (lever), wenn auch deren Curs auf 680 oder noch weiter herabging. Behält der Spekulant das Papier, in Erwartung eines neuen Steigens, so hat er jedenfalls ein bedeutendes Kapital darin stecken, das ihm Nichts einträgt, während er vortheilhafte Spekulationen damit vornehmen könnte. Um diesem Nachtheile zu begegnen, besitzt er das Mittel des Reportes (de se faire reporter), wovon wir nachher reden werden.

Bei festen Käufen besteht die ganze Weisheit des Spekulanten darin, die Schwankungen des Steigens oder Fallens zum Voraus zu errathen, oder eine solche Schwankung selbst künstlich herbeizuführen, falls er mächtig genug dazu ist.

Die ungemessene Ausdehnung der Gefahr (des Risico) dieser Art Operationen hat eine andere, weniger verderbliche Art erdenken machen. Es sind dies die

**Lieferungen auf Prämie** (Marchés à primes ou marchés libres). Das Wort Prämie hat in der Börsesprache verschiedene Bedeutungen. Es bezeichnet: 1) den höhern Werth, den ein Papier erlangt hat; eine zu Fr. 500 ausgegebene Aktie, die zu Fr. 700 verkäuflich ist, gewährt Fr. 200 „Prämie"; — 2) den Gewinn, den Jemand aus einer Operation zieht; er hat eine Eisenbahnaktie um Fr. 1125 gekauft, dann um 1132 verkauft, sonach Fr. 7 „Prämie" gezogen; — 3) den Betrag, den man (in Folge von Verloosungen) bei der Einlösung mehr erhält, als ursprünglich einbezahlt worden; z. B. die neu zu creirenden Obligationen der westschweiz. Eisenbahnen (welche man eben fusioniren will), sollen innerhalb 99 Jahren, nach den Bestimmungen des Looses, zu Fr. 750 zurückbezahlt werden, während die Einzahlung nur 500 war, sonach Fr. 250 „Prämie";*) — end-

*) Diese Art der Rückzahlung ist in der jüngsten Zeit von französischen Obligationenbegründern äußerst häufig in Anwendung gebracht worden, namentlich bei Eisenbahnanlehen (auch bei der österreichisch-französischen Staatsbahn). Es wird in diesem Falle, außer dem Betrage des Zinses, eine weitere Summe auf Tilgung festgesetzt. Die Tilgung beginnt mit verhältnißmäßig sehr kleinen Beträgen. Indessen wird aber eben doch immer etwas vom Kapitale abgetragen,

Digitized by Google

lich 4) das Maximum des Verlustes, dem man sich bei einem Lieferungskaufe aussetzt, und hievon haben wir nun zu reden.

Die Käufe und Verkäufe auf Prämie binden den Verkäufer, nicht den Käufer. Beispiel: Y kauft zu 1055 Fr. 50 Stück franz. Nordbahnaktien „dont 10". Dies bedeutet, daß derselbe schlimmsten Falls seinen Verlust auf Fr. 10 per Aktie, also auf Fr. 500 für das Ganze, beschränkt, und damit den Kauf aufheben kann. Wenn der Käufer bei Ablauf der Frist ein Interesse hat, sich das Papier nicht liefern zu lassen (falls etwa die Nordaktien auf 1030 gesunken wären), so überläßt er dem Verkäufer die Prämie von Fr. 10 für die Aktie, und das Geschäft ist aufgelöst; er büßt im Ganzen Fr. 500 ein, während, wenn er die Lieferung annehmen müßte (bei einer baisse von 25 Franken), er 1250 verlieren würde. Hat er im Gegentheil einen Gewinn gemacht (sind die Aktien z. B. auf 1060 gestiegen), so kann der Verkäufer die Lieferung nicht verweigern, da das Annullirungsrecht nur dem Käufer zusteht. (Bei der franz. Rente wird die Prämie nach dem Kapitale berechnet.) — Anderes Beispiel: Z kauft auf Prämie Fr. 1500 3procentige Rente zu 80, 50, Ende dies, sonach Kapital: Fr. 40,250. Er bezahlt sogleich Fr. 500. Verlangt er zur Verfallzeit die wirkliche Lieferung, so hat er nachträglich nur noch Fr. 39,750 zu entrichten. Zu Ende des Monats stehen aber die 3prozentigen nur noch auf 79, was so viel sagen will, als: seine Fr. 1500 Rente sind im Kapital nur noch Fr. 39,500 werth. Dies ergibt einen Verlust von Fr. 750. Er verzichtet aber auf seine Prämie von 500, und der Kauf ist nichtig; der Verkäufer behält die Prämie, bekömmt aber auch nichts weiter.

---

und für die spätern Jahre an Zins erspart. Die hiedurch erlangte Zinserspar-niß verwendet man nun ebenfalls für den Tilgungsfond, wodurch derselbe, obwohl anfangs sehr unbedeutend, im Laufe der Jahrzehnte zu sehr ansehnlicher Höhe anwächst. In Folge dieses Verhältnisses ist aber auch die Aussicht auf Einlösung lange hinaus äußerst gering, — bei weitem unbedeutender, als die Meisten ahnen. Von den innerhalb 90 Jahren zu tilgenden 300,000 Obligationen der österreichisch-französischen Staatsbahn werden nach 10 Jahren erst 7757 getilgt sein; nach 20 Jahren nicht mehr als 18,182; nach 29 Jahren 30,598 (also wenig mehr als ein Zehntel!), nach 69 Jahren erst die Hälfte, 150,834. Auf die letzten 21 Jahre ist die andere Hälfte zusammengedrängt; ja auf das 90ste (letzte) Jahr allein kommen 9334 Einlösungen, beiläufig so viel, als auf die 12 ersten Jahre zusammengenommen. Die Betheiligten an den zu fusionirenden schweizerischen Bahnen mögen sich über dieses Verhältniß um so weniger täuschen, als die Termine bei dem neuen Plane noch weiter hinausgerückt sind, als bei der österreichischen Staatsbahn.

Digitized by Google

Da bei den Käufen auf Prämie dem Käufer die Befugniß der Auflösung des Vertrages zusteht, so muß hiefür ein höherer Preis bezahlt werden, als bei festen Käufen. Diese Coursdifferenz gibt wieder zu eigenen combinirten Operationen Veranlassung, auf die wir nachher kommen werden.

Dieses Geschäft hat auch seine Kehrseite, wobei der Verkäufer dem Käufer eine Prämie gewährt. Das Geschäft ist dann frei für den Verkäufer, und bindend für den Käufer. Diese Art (prime pour recevoir) ist indeß nur bei den Coulissiers üblich.

Die Lieferungsgeschäfte sind das wahre Schlachtfeld der Agiospekulanten. Würde oder könnte man sie verbieten, so wären damit 99 Hundertstel der mehr oder minder mißbräuchlichen Operationen der Börse beseitigt. Eine Menge Leute wäre gezwungen, sich den Lebensunterhalt durch Arbeit zu verdienen, welche mit geringen oder selbst gar keinen Kapitalien ungeheure Geschäfte machen, und, so lange es gut thut, mühelos ein schwelgerisches Leben führen.

**Liquidationen.** Die Termine für Lieferungen sind, wie bereits angegeben, in der Regel: Mitte und Ende eines jeden Monats; die Spekulanten ordnen dann die alte Rechnung, ehe sie ein neues Spiel beginnen. Die Liquidationen bilden auch zugleich die Periode der „Executionen", der Hinrichtungen. Wenn ein Käufer sich außer Stande befindet, seine Verpflichtungen zu erfüllen, so steht dem Verkäufer das Recht zu, die in seinen Händen befindlichen Papiere auf Rechnung des Andern zu verkaufen. Dies nennt man einen Spekulanten „hinrichten" (exécuter). Die Fälle kommen natürlich nur dann vor, wenn die Kurse weiter heruntergegangen sind, als die Käufer unterstellt haben. Der Verkäufer, welcher nicht liefert, wird gleichfalls hingerichtet. Die Hinrichtung ist das Falliment des Börsemannes. Er kann eine Vertagung erlangen vermittelst des „Report", wovon wir sogleich reden werden.

Wenn ein Spieler hingerichtet worden, so kann der Wechselagent, der nicht genügend für seine Deckung sorgte, angehalten werden, das Fehlende zu ersetzen. Vor einigen Jahren hörte man, daß eine hochgestellte Person (!) seinen Wechselagenten mit mehreren Hunderttausend Franken im Defizit ließ, welche dieser bezahlen mußte. —

Die Tirailleursgefechte zwischen Haussiers und Baissiers sind nie häufiger, als in der Periode der Liquidation.

**Reporte.** Auch das Wort Report hat in der Börsensprache mehrere Bedeutungen: 1) Wir haben gesagt, daß

Digitized by Google

die Papiere auf Lieferung theuerer notirt werden, als gegen baare Zahlung; wenn die 3 % au comptant zu 66, und auf Ende des Monats zu 66,40 verkauft werden, so sagt man, daß der Report für Ende dies 40 centimes betrage. In diesem Sinne ist dem Report entgegengesetzt der déport. Wenn die Baissiers zur Liquidation kommen, ohne sich mit den ihnen zur Lieferung nöthigen Papieren vorgesehen zu haben, so sind sie genöthigt, um jeden Preis zu kaufen, um nicht „hingerichtet" zu werden; in solchen Fällen ereignet es sich, daß unter sonst gleichen Verhältnissen der Kauf gegen Baar theuerer wird, als auf Lieferung. Diesen Unterschied nennt man nun déport. — 2) Der Report ist ein Darlehen gegen Verpfändung von Papieren; der, welcher leiht, ist der Reporteur, der, welcher aufnimmt, der reporté. Nun ist aber das Darlehen auf Pfänder in Frankreich an gewisse Formalitäten gebunden; es darf den gesetzlichen Zinsfuß nicht übersteigen und der Vertrag unterliegt dem kostspieligen Enregistrement. Da haben denn die Börseleute eine Fiction ausgedacht, — eine Fiction, deren Erfindung die Paters Escobar und Lessius in Anspruch nehmen könnten, als Erfinder des Mohatra. „Der Mohatra-Vertrag, sagen diese berühmten Casuisten, ist ein solcher, bei welchem man Waaren theuer und auf Credit kauft, um dieselben sogleich an die nämliche Person gegen Baar und wohlfeil zu verkaufen. Es ist Mohatra, wenn Jemand, der 20 Goldstücke braucht, von einem Krämer für 30 Goldstücke Waaren nimmt, in einem Jahre zahlbar, und wenn er ihm dieselben Waaren augenblicklich gegen 20 Goldstücke baar zurückverkauft."

Im Gegensatze dazu ist der Report ein Vertrag, zufolge dessen ein Kapitalist Werthpapiere baar und wohlfeil kauft, um dieselben im nämlichen Augenblicke und derselben Person, von der er sie erhielt, theuer und auf Credit zu verkaufen. — Es ist Report, wenn ein Mann, der 37,500 Fr. nöthig hat, gegen baar 25 Orléans-Eisenbahnaktien zu 1500 verkauft, und dieselben für die nächste Liquidation, also auf Lieferung, um 1510 wieder kauft.

Im Mohatra ist der Eigenthümer, wie man sieht, nur ein verkleideter Geldleiher, im Report ist er dagegen ein Anleiher. Die guten Väter Jesuiten hatten Nichts im Auge, als die Gewissensberuhigung der devoten Wucherer; die Börseleute dagegen hatten sich gleichzeitig von den Umständlichkeiten eines Leihvertrags auf Pfänder zu befreien und sich vor dem Zuchtpolizeigerichte zu sichern.

„Bei den Reporten, sagt Deplanque im Almanach de

Digitized by Google

la Bourse, sieht man oft die Zinsen bis auf 10 % für die kurze Frist von 14 Tagen ansteigen, nämlich für diejenige Frist, für welche diese Art Verträge meistens geschlossen werden. Könnte man die Kapitalien immer in gleicher Weise nutzbar machen, so ließe sich eine bescheidene Verzinsung von 250 % des Jahres daraus ziehen. Wie dem sei, so kennt man auf der Börse keine vortheilhaftere, sicherere Operationen als diese. Es giebt täglich dumme arme Teufel, die sich als Wucherer verurtheilen lassen, weil sie einfältig genug sind, ihr Geld gegen 10 oder 15 % des Jahres auf Wechsel oder auf andere ähnliche Art an reiche Söhne (Offiziere u. dgl.) herzuleihen, welche Schuldner sich häufig hüten, es ihnen zurückzugeben, indem sie es vorziehen, die Darleiher im Namen der „öffentlichen Moral" verurtheilen zu machen. Dagegen wird man nicht als Wucherer angesehen bei Darleihen auf Reporte zu 50, 100 und mehr Prozent des Jahres. Wohl dem, der gut unterrichtet ist und sich juristisch vorgesehen hat!" —

Zeigen wir an ein Paar Beispielen die Trefflichkeit der Stellung des Reporteurs. D besitzt 60,000 Franken, die er erst in 1 oder 2 Monaten nöthig hat. Er kann dieselben in einem Handelsgeschäfte auf so kurze Zeit nicht anlegen; um sie aber nicht nutzlos zu lassen, unternimmt er folgende Operation: Er kauft 3 % zu 67 gegen Baar, und verkauft dieselben wieder für Ende des Monats zu 67. 35. Sein Geld ist in der nöthigen Zeit zu seiner Verfügung und hat ihm unterdeß mehr als die gewöhnlichen Zinsen ertragen. — Er kann die Operation fortsetzen; er hat die dem X verkauften Papiere zu Ende Juli abzuliefern, bedarf nun aber des Geldes noch nicht; sein letzter Verkäufer bewerkstelligt seine Ablieferung an X. und erhält von diesem die Summe, welche D. selbst erheben sollte. Der Letztere behält sonach seine Papiere. Er kann sie für Ende August wieder verkaufen. In diesem Falle wird sein erster Kauf eine feste Geldanlage, während der Kauf auf Ende des Monats eine Spekulations-Operation ist. — Man hat ein Interesse, zu diesem Mittel zu greifen, wenn bei Ende des Termines die Papiere herabgegangen sind. Gesetzt, D. hatte $4\frac{1}{2}$ % zu 89 gekauft, und für Ende des Monats zu 89. 75 verkauft; zur Lieferungszeit steht das Effekt aber 88. Er hat ein Interesse, Renten wieder zu kaufen, indem er die Differenz zwischen 88 und 89. 75 gewinnt, also 1. 75, während, falls er die zu 89 gekauften Papiere abliefert, sein Gewinn nur 75 centimes beträgt. Ist er gedrängt, abzutreten, so verliert er Nichts durch die baisse, denn immerhin hat er mit 75 Ct. Mehrerlös verkauft, nur entgeht ihm ein etwaiger höherer Ertrag. —

Digitized by Google

Sind aber die Papiere in der Zeit der Lieferung gestiegen, so muß er die begonnene Operation vollenden, vorbehaltlich eines Gewinnes im nächsten Monate. Wenn z. B. im unterstellten Falle der Kurs 90 Fr. beträgt, wird D. nicht um 90 kaufen, um zu 89. 75 zu liefern. Der Käufer gewinnt den Mehrwerth von 25 Cents., allein D. verliert immer Nichts, weil er mit 89. 75 Dasjenige bezahlt bekömmt, was er bloß um 89 gekauft hat.

Diese Operationen sind noch gewissermaßen honett. Den „Habilen" genügen sie aber nicht. Sie drängen den Verkauf, machen neue Reporte auf das nämliche Papier, verkaufen und reportiren fort und fort, die Kurse „erdrückend" (écrasant) und dieselben zur baisse drängend, um bei der Liquidation diejenigen Papiere, welche sie liefern müssen, ganz billig kaufen zu können. — Die Einen oder die Andern benützen den Report, um eine Operation zu verlängern, welche mit Verlust abschließen würde, und um momentan der „Hinrichtung" zu entgehen.

Die Reporte werden in den Kursblättern ebenso notirt, wie die gewöhnlichen Käufe. Auf länger, als höchstens 2 Monate, können sie nicht ausgedehnt werden, bei Eisenbahnaktien nicht über 1 Monat.

Mit dem Ausdrucke report sur prime bezeichnet man das, was wir als esste Bedeutung des Wortes Report angegeben haben, — eine Operation, vermittelst welcher man Effecten für Ende des Monats fest kauft, um sie auf Prämie zu Ende des nächsten Monats zu verkaufen. Da der Verkauf auf Prämie theuerer ist, als der feste Verkauf, so ist hierbei auch der Report höher; nur läuft man bei einer baisse Gefahr, die Papiere nicht erhoben (eingelöst) zu sehen, und Besitzer von Fonds zu bleiben, deren sich zu entledigen man ein Interesse haben könnte.

**Combinationen, zu denen die verschiedenen Arten von Käufen Veranlassung geben.** Wir haben 3 Arten von Käufen aufgezählt: 1) gegen Baar; 2) auf feste Lieferung; 3) auf Lieferung mit Prämie.

Dies giebt Veranlassung zu mancherlei Combinationen.

Die Spekulationen sind auf hausse oder baisse gerichtet.

Im ersten Falle kauft man, um zu verkaufen; im zweiten verkauft man, ehe man gekauft hat. So z. B., wenn die Kurse hoch gehen: E. kauft 3 % zu 70, und wartet mit dem Wiederverkaufe, bis sie mindestens auf 70. 50 stehen. — Im entgegengesetzten Falle, nämlich bei sinkendem Kurse, ver-

Digitized by Google

kauft er zu 69, und wartet mit seinem Kaufe ab, bis der Stand etwa 68. 50 ist.

Hieraus folgt, daß die Baisse-Operationen nothwendigerweise auf Lieferung gehen, und daß die Baissiers ein Interesse haben, die von ihnen zu liefernden Papiere in übeln Ruf zu bringen.

Schildern wir die verschiedenen gewöhnlichsten Operationen etwas näher.

**Operationen à la Hausse.** Dieselben können gegen Baar oder auf Lieferung stattfinden.

a. Baar kaufend, kann man wieder verkaufen: 1) baar, 2) fest, 3) auf Prämie, sobald die hausse eingetreten ist.
   Auf Lieferung kann man:
b. fest kaufen, verkaufend: 1) fest, 2) auf Prämie;
c. auf Prämie kaufen, verkaufend: 1) fest, 2) auf Prämie.

**Operationen à la Baisse.** Sie sind nothwendigerweise auf Lieferung.

a. Man verkauft fest à découvert, und erwartet die baisse, oder
b. Man verkauft auf Prämie à découvert.

**Verbundene Operationen.** Die aufgezählten Operationen geben nun zu beinahe unzähligen Verbindungen Veranlassung. Wir führen einige der gebräuchlichsten an.

F. kauft **25** Bankaktien zu 2700 (im Ganzen für 67,500 Fr.), und verkauft **50** auf Prämie „dont 10" (zusammen 135,250 Fr.). Nun werden die Effecten erhoben oder nicht.

1) Sie werden erhoben. In diesem Falle hat F. noch 25 Aktien um den Tageskurs zu den seinigen zu kaufen. Ist die hausse andauernd, so hat er eine falsche Spekulation gemacht; verwirklichen sich seine Erwartungen, so daß bald hausse, bald baisse eintritt, so kauft er während der baisse um 2702. Dann kosten ihn seine sämmtlichen Aktien 135,050 Fr., während er 200 Fr. mehr erhält. — Der Käufer auf Prämie wird die Lieferung annehmen, so lange sich der Kurs nicht um mehr, als die 10 Fr. per Stück geändert hat.

2) Die Titres werden nicht erhoben. Dann sieht sich F. im Besitze nicht bloß von 25, sondern von 50 Aktien, denn er mußte sich vorsehen, um seine Lieferung ausführen zu können. Er hat, wir wollen annehmen zu 2695, verkauft, im Ganzen also eine Summe von 134,750 Fr. Er muß bezahlen 135,050; Defizit sonach 300. Allein er befindet



Digitized by Google

sich im Besitze der Prämie von 500 Fr., und gewinnt daher immer noch 200.

Die günstigen Bedingungen bei einem Geschäfte solcher Art sind: fortwährende, aber wenig bedeutende Schwankungen.

Sind die Schwankungen hingegen stark, so kauft G. zehn X. auf Prämie. Er verkauft sogleich fest 5 X.; er befindet sich im Verluste, weil der feste Verkauf weniger theuer ist, als der auf Prämie. Zum Wiederverkaufe der ihm verbleibenden 5 Stücke erwartet er, daß die hausse wiederkehre, und nicht nur sein Defizit decke, sondern ihm überdieß noch einen Gewinn bringe. In diesem Falle endigt hier die Operation.

Geht aber die baisse unter die Taxe, um welche er die 5 Stücke verkauft hat, so annullirt er durch Verzicht auf die Prämie seinen ersten Kauf von 10 Stück, die ihn mehr kosten, als wozu er sie verkaufen konnte, und er kauft nun die 5, welche er selbst zu liefern hat, um den mittlerweile herabgegangenen Preis.

**Operationen mit Prämie gegen Prämie.** Sie bieten den Vortheil dar, die Verluste zu beschränken, wogegen sie aber auch nur geringe Gewinnste gewähren. Sie beruhen darauf, daß je stärker die Prämie, desto niedriger der Preis ist. So ist die Prämie „dont 1 Fr." weniger theuer, als die Prämie „dont 50 cents." — Diese Art Geschäfte erfordern große Erfahrung und taugen nichts für Anfänger.

Ein Beispiel: H. kauft 1500 Fr. 3 % dont 1, zu 80; er verkauft sie sogleich wieder zu 80. 70 dont 50 cents. Nun treten folgende Möglichkeiten ein: 1) Wenn die Kurse zur Verfallzeit gestiegen sind, werden die Prämien erhoben und H. gewinnt die Differenz, 70 Cents. per Coupon, also 350 Fr. — 2) Sind die Kurse herabgegangen, so giebt der Käufer des H. seine Prämie dont 50 cents. auf, macht 250 Fr.; H. selbst verzichtet auf die seinige dont 1 mit 500 Fr.; sein Verlust vermindert sich also auf 250 Fr. — 3) Sind sich die Kurse gleich geblieben, oder ungefähr gleich, z. B. auf 80. 5, so erhebt der Käufer seine Prämie nicht, die dem H. verbleibt, also 250 Fr.: H. selbst verkauft mit 5 Cents. Vortheil, beträgt wieder 25 Fr., im Ganzen gewinnt er also 275 Fr., abzüglich der Courtage.

Anderes Beispiel: I. kauft zu 80. 70 dont 50 und verkauft zu 80 dont 1. — 1) Der Kurs ist zur Verfallzeit gestiegen; der Verlust des I. aber auf 70 Cents. beschränkt. — 2) Er ist herabgegangen und die Prämien werden abandonnirt; dann erhält I. 1 Fr., hat seinerseits aber nur

Digitized by Google

50 Cents. zu bezahlen, Vortheil für ihn 50 Cents. — 3) Wenn die baisse nicht stark genug ist, um den Käufer des I. abzuhalten, Lieferung zu unternehmen, falls das Sinken etwa 60 Cents. beträgt (also auf 79. 40 herab), giebt I. seinen ersten Kauf auf, und kauft nun neu, zum laufenden Preise à 79. 40. Da er Verkäufer ist zu 80, beträgt sein Bruttogewinn 60 Cents., wovon aber die 50 Cents. Prämie abzuziehen sind, die er abandonnirt hat; bleiben netto 10 Cents. —

Drittes Beispiel: K. verkauft 10 X. auf Prämie dont 50 Cents., Ende des Monats; er kauft 10 X. auf Prämie dont 1 für gleiche Frist. Werden nun Ende des Monats die 10 X. nicht in Empfang genommen, so gewinnt K. die 50 Cents., was seine Prämie dont 1 um die Hälfte vermindert. Werden die Papiere in Empfang genommen, so kauft K. Ende dies die 10 X., die er zu liefern hat, und bleibt noch für einen weitern Monat Erwerber der ersten 10 X. Dies gestattet ihm Nutzen zu ziehen von den Wechselfällen des Steigens während eines folgenden Monats. Man nennt dies se faire reporter sur prime.

Man kann auch eine Anzahl Fondspapiere auf Prämie dont 1 kaufen, und die doppelte Quantität dont 50 verkaufen. Werden die Papiere von keiner Seite erhoben, so ist die Operation nichtig.

Im Gegensatze dazu kauft man Fonds mit Prämie dont 50, und verkauft die doppelte Menge mit Prämie dont 1. Werden dieselben nicht erhoben, so gewinnt der Spekulant 4mal seine Kaufprämie.

**Wechsel unter Papieren.** Man verkauft ein Papier und kauft ein anderes, um größern Vortheil daraus zu ziehen. Die Operation beruht auf der Wahrnehmung, daß die verschiedenen Fonds nicht immer den gleichen relativen Kurs haben. So sind die 3 %, auf welche sich die Spekulation mit Staatspapieren in Frankreich vorzugsweise richtet, theuerer, als die 4 und 4½ % (ganz ähnlich in der Regel bei deutschen Staatspapieren). Die 3 % stehen z. B. auf 67, die 4½ auf 90. Um den gleichen Zinsfuß zu erlangen, müßten die 4½ 100. 50 gelten, wenn die 3 % 67 kosten.

Beispiele: L. ist Besitzer von 1500 Fr. 3 % Rente. Die 3 % steigen auf 85, während die 4½ auf 105 bleiben. L. verkauft die 3 % zu 85 und erhält dafür ein Kapital von 42,500 Fr. Mit dieser Summe kauft er 4½ % zu 105, 1818 Fr. Rente um 42,420 Fr. Kapital. Beschränkt er seine Operation hierauf,

Digitized by Google

so hat sich sein Jahresertrag um 318 Fr. erhöht, und es sind ihm überdieß noch 80 Fr. Kapital geblieben.

Wollte aber L. eine Spekulation machen, so wurde er zum Wechsel der Papiere bestimmt in der Hoffnung, die $4\frac{1}{2}$ steigen und die 3 % herabgehen zu sehen; er hat also seinen Zweck erst halb erreicht. Unterstellen wir, daß sich seine Vermuthung verwirkliche: die $4\frac{1}{2}$ steht auf 107, die 3 auf 80. Nun verkauft er seine 1818 Fr. $4\frac{1}{2}$ %, und bekömmt 43,228 Fr. Er kauft wieder 3 % zu 80, 1500 Fr. Rente, gleich 40,000 Fr. Kapital. Differenz zu seinen Gunsten 3228 Fr., wozu noch die 80 Fr. von der ersten Operation kommen. Er ist also wieder wie zuvor Besitzer von 1500 Fr. 3 % Rente, und hat (abzüglich der Courtage) im Ganzen 3308 Fr. gewonnen.

**Mittel, falsche Spekulationen zu verbessern.** Wir haben bereits bemerkt, wie man vermittelst der Reporte eine bei der Liquidation sich schlecht gestaltende Operation hinausschieben kann. Es giebt noch andere Mittel, von denen wir gleichfalls reden werden:

1) M. hat à découvert Rente zu 80. 50 verkauft. Es tritt ein Steigen ein, er ist genöthigt zu 81 zu kaufen, um liefern zu können. Darnach verliert er 50 Cents. per Coupon, wenn seine Operation hier endet. Er glaubt aber an eine Wiederkehr der baisse. Nun verkauft er auf Ende des nächsten Monats zu 81. 30, bei einem präsumirten Report von 30 Cts. Bei der Liquidation bezahlt er die Differenz von 50 Cents. und bleibt Verkäufer auf Lieferung, indem er die baisse erwartet.

2) O. hat 1500 Fr. 3 % Rente zu 80 gekauft. Die Rente sinkt auf 78. Er kauft um diesen Preis die gleiche Quantität, und ist nun Erwerber von 3000 Fr. Rente zum mittleren Kurse von 79. Sobald die Fonds über diese letzte Ziffer steigen, hat er Gewinn. In Frankreich nennt man dieses Wohlfeilermachen: une commune.

3) Im Gegensatze dazu hat P. 1500 Fr. Rente à découvert zu 80 verkauft. Es erfolgt Steigen auf 81. Er verkauft um diesen Preis die nämliche Quantität, und ist sonach Verkäufer von 3000 Fr. um den mittlern Kurs von 80. 50. Geht das Sinken bis unter diese Ziffer, so hat er Gewinn.

4) Auf hausse spekulirend, hat Q. 20 X. gekauft. Es tritt baisse ein; er ist im Verluste. Allein nun verkauft er 40 X. Käufer von 20, Verkäufer von 40, bleibt er netto Verkäufer von 20. Um diese zu erwerben, wartet er (wenn ihm solches nämlich möglich ist) ab, bis das Sinken ihm

Digitized by Google

gestattet, wenigstens den Verlust seines ersten Geschäftes zu decken. Diese Operation, à la hausse begonnen, endet à la baisse.

5) Im Gegensatze dazu hat R. à découvert 1500 Fr. Rente zu 80 verkauft. Das Papier steigt auf 81. R. kauft nun nicht bloß 1500, sondern 3000 Fr., liquidirt seinen ersten Verlust, bleibt Käufer von 1500 Fr. Rente, und erwartet wegen des Wiederverkaufs, daß die hausse ihn für seine Einbuße entschädige. — Diese Spekulation, à la baisse begonnen, endigt à la hausse.

Wir haben der Reihe nach die gewöhnlichsten Operationen der Börsespekulationen überblickt. Unsere Liste ist weit davon entfernt, erschöpfend zu sein, denn diese Combinationen ändern die Formen so unzählige Male, wie Proteus in der Mythologie seine Gestalt wechselte. Jeden Augenblick werden neue erfunden. Was sie im Allgemeinen kennzeichnet, ist, daß sie (mit Ausnahme sehr weniger ernstlich gemeinter Geschäfte) in der Regel kein anderes Motiv haben, als das Spiel, und daß sie alle außerhalb der produktiven Spekulation fallen, und unter dem Vorbote des Gesetzes stehen. Allein der Börsespieler verachtet das Gesetz; was gäbe er nicht darum, wenn er auch noch das Glück verachten könnte.

## XIV.

### Geschichtliche Rückblicke und Parallelen.

Wenn man die von uns geschilderten Erscheinungen überblickt, so drängt sich die Frage auf: Ist ein solches oder ein ähnliches Treiben jemals da gewesen?

So, in solcher Ausdehnung, solcher Allgemeinheit, solcher Intensität und Andauer, solcher, alle Stände vergiftenden Weise, — niemals. Wohl aber verhältnißmäßig im Kleinen, und mehr vorübergehend.

Wir erinnern uns zweier Erscheinungen in der Geschichte, die Aehnlichkeit darbieten; es sind: die Tulpomanie in Holland, und die Law'schen Operationen in Frankreich.

Unsere Voreltern würden freilich Jemanden für wahnsinnig erklärt haben, der ihnen hätte sagen wollen, die Law'sche Papiermasse sei nur ein Spiel im Kleinen gewesen; später werde man die Sache besser verstehen; während der arme Law mit nur 6 Milliarden Papier ein schmähliches Ende genommen, werde man mit 30 oder 40 Milliarden die herrlichsten Geschäfte machen; die Erfinder und Betreiber der

Digitized by Google

Sache würden Crösuse werden, indeß der Schotte als „Lump" starb.

Indessen an Rückschlägen fehlt es eben doch auch jetzt nicht. Viele Tausende, die theilweise oder ganz ihr Vermögen eingebüßt und an den Bettelstab gekommen, können es bezeugen. Von Wien aus hat man berechnet, daß bloß allein an dem österreichischen Aktienmarkte während der kurzen Zeit der letzten sechs Monate nicht weniger als 400 Millionen fl. C.-M. — also 1000 Millionen Franken, durch das Sinken der Papierkurse eingebüßt wurden! Vierhundert Millionen schwere Gulden während eines halben Jahres — davon hätten während dieser ganzen Zeit dritthalb Millionen Familien reichlicher leben können, als es den untern Ständen bei allem Fleiße möglich ist. —

Wir kehren für einen Augenblick zu unsern geschichtlichen Beispielen zurück.

„Die Geschichte der Tulpomanie in Holland", sagt J. Francis in seiner Schrift über die Londoner Börse, „ist so reich als irgend eine an Lehren. Es war im Jahre 1634, als die bedeutendsten Städte der Vereinigten Provinzen begannen, sich in einen, für jede Art wirklichen Verkehrs verderblichen Handel zu stürzen. Die Spielwuth, die er erzeugte, weckte die Begierde des Reichen und die thörichten Hoffnungen des Armen. Man steigerte den Preis einer Blume höher, als deren Gewicht war, wenn man sie mit Gold aufwog, und endigte, wie die Thorheiten dieser Art gewöhnlich pflegen, mit der ganzen Wuth und allem Elende der Verzweiflung. Neben einigen Reichgewordenen gab es eine ganze Menge zu Grundegerichteter. Im Jahre 1634 riß man sich um die Tulpen ebensosehr, als in neuester Zeit um Promessen von Eisenbahn- (und seitdem noch mehr um solche von Credit-) Aktien. Die Spekulation ging in beiden Fällen genau denselben Weg. Man verpflichtete sich zur Lieferung gewisser Zwiebeln; und da sich oft nur wenige dieser Art, einmal sogar nur zwei gleiche auf dem Markte befanden, so wurden Schloß, Landgut, Pferde und Rindvieh verkauft, um die „Differenzen" zu bezahlen. Man schloß Verträge ab und bezahlte Tausende von Gulden für Tulpen, welche weder der Courtier, noch der Verkäufer, noch der Käufer je zu Gesicht bekommen sollte. — Man kann abnehmen, wie weit sich diese Manie ausdehnte, wenn man durch verschiedene Behörden beglaubigt findet, daß diese Varietät um 2000 fl., eine andere um 2600 fl. bezahlt ward, — daß für eine dritte eine neue Carosse und 2 Pferde sammt Geschirr, für eine vierte 12 Morgen

Digitized by Google

Landes gegeben wurden. Ein einziger Spekulant verkaufte in wenigen Wochen für 60,000 fl. Zwiebeln.

„Endlich aber schlug die Stunde des panischen Schreckens. Das Vertrauen schwand, die Verbindlichkeiten wurden nicht mehr erfüllt, man hörte von allen Seiten zu zahlen auf, die goldenen Träume verschwanden. Diejenigen, welche vor 8 Tagen noch die kühnsten Hoffnungen auf den Besitz einiger Tulpen gesetzt hatten, — diese letzten genügend, ein fürstliches Vermögen dafür einzutauschen — standen mit langen Gesichtern und stierem Blicke vor ihren Zwiebeln, die jedes innern Werthes entbehrten und welche sich nun nicht mehr verkaufen ließen.

„Um das Uebel zu beschwören, beriefen die Tulpenhändler Versammlungen und hielten schöne Reden, in denen sie bewiesen, daß ihre Tulpen mehr Werth hätten als jemals, und daß der panische Schrecken eben so ungereimt als übel gegründet sei. Die Reden fanden schallenden Beifall. Nichts desto weniger blieben die Zwiebeln werthlos."

Was unser zweites Beispiel betrifft, so wollen wir, um allgemein bekannte Dinge nicht zu wiederholen, hinsichtlich der Law'schen Pläne nur dieses erwähnen: Die von dem berühmten Schotten im Jahre 1717 gegründete „Indische Gesellschaft" (compagnie des Indes) sollte gleichzeitig die Operationen der Bank und den Handel nach China, Indien, Afrika und Amerika umfassen; sodann den Pacht der Steuern, den Tabakspacht und die Rückzahlung der Staatsschuld; endlich die Ersetzung des Metallgeldes durch Papiergeld. Kein Theil dieser ausgedehnten Unternehmungen erscheint an sich als wahrhaft unmöglich; das System war aufs Logischste entwickelt, und was den Gedanken anbelangt, im Verkehr die edeln Metalle durch bloße Gutscheine zu ersetzen, so mußte dieß als Erleichterung des Handels erscheinen. Der Erfolg entsprach aber nicht dem kühnen Plane. Eine wahnsinnige Agiotage knüpfte sich daran, und bald hatte die ganze französische Nation statt ihres baaren Geldes nichts mehr, als 6000 Millionen Livres in werthlosen Papieren.

Unsere Voreltern erzählten weitläufig, wie man sich zur Law'schen Zeit gedrängt und geschlagen habe, um „Missisippiaktien" zu erhaschen. Diese Schilderung brauchen wir nicht zu wiederholen, wir können dieselbe vielmehr ersetzen durch mehr als eine Darstellung aus unserer eigenen Zeit. Wir könnten hinweisen auf die Unterzeichnungen bei den drei Napoleonischen Orientkriegs-Anlehen; allein wir ziehen es vor, unser Beispiel aus dem ruhigen Deutschland, dem pflegma-

Digitized by Google

tischen Oesterreich herzuholen. Es war in dem kalten Dezember 1855, als für die „Oesterreichische Kreditanstalt" die Unterzeichnungen angenommen wurden. „Trotz der strengen Witterung, berichtet ein Augenzeuge*), umlagerten Tausende von Menschen Tag und Nacht das Bankgebäude. Alle Schichten der Wiener Bevölkerung, die hohe Aristokratie, wie der kleine Gewerbsmann, wollten sich an der Sache betheiligen, — wollten beglückt sein; man sah Männer, Weiber und selbst Kinder Tag und Nacht in der Herrengasse, die eher einem wildromantischen Zigeunerlager, als der Straße einer civilisirten Hauptstadt ähnlich, campiren, um durch ihre Ausdauer wenigstens ein Certificat zu erringen. Die Summe der Subscriptionen war eine so ungeheuere, daß die Gründer über den Modus der Repartition in Verlegenheit geriethen. Auf den Wunsch des Finanzministers wurden die kleinen Leute (!), die ihre Certificate oft mit Lebensgefahr erobert, vorzugsweise berücksichtigt, während die Subscribenten größerer Beträge auf je 50 Stück eine Aktie erhielten". .... „Die Gründer der Anstalt", äußert derselbe Berichterstatter, „schienen von dem Erfolg ihres Unternehmens selbst überrascht zu sein, und konnten sich darum auch von der Kauflust des Publikums für ihr Papier gar keine Rechenschaft geben. (!) Ihre Bescheidenheit mußte ihnen sagen, daß sie durch ihre Betheiligung allein kaum dazu beitragen würden, die Creditaktien zu einem der rentabelsten Papiere der Welt zu machen; und doch hegte man keine geringere Ansicht von dem neuen Papier, das alsbald seinen Weg durch Europa nahm, und ganz besonders in allen Schichten der Bevölkerung der österreichischen Monarchie heimisch wurde. Die Betheiligung der Masse an dem Unternehmen entsprach zwar bis zu einem gewissen Grade der demselben zu Grunde liegenden Idee. Allein in der Praxis wurde eine solche Betheiligung die Quelle vieler Enttäuschungen und Uebel, indem hiermit das Börsenspiel auch in jenen Kreisen Eingang fand, welche für die Spekulation in Papieren durchaus keinen Beruf (!) haben. Leute aus den untern Volksschichten z. B., die für ihre kleinen Ersparnisse einige Certificate gekauft und mit 60 fl. per Aktie eingezahlt hatten, kamen bei dem rapiden Steigen dieses Papiers ohne weiteres in den Besitz einer Summe,**) die sie

*) „Die Geld- und Creditverhältnisse Oesterreichs im Jahre 1856," im 3. Hefte von „Unserer Zeit."

**) D. h. wenn sie verkauften. Aber auch die Verkäufer machten dann neue Papiergeschäfte, bei denen sie desto gewisser zu Grunde gingen.

Digitized by Google

vielleicht in ihrem Leben nicht beisammen gehabt, und waren auch bald so sehr für diese leichte Manier Geld zu gewinnen, eingenommen, daß sie ihre Beschäftigungen aufgaben und sich ganz der Börse widmeten. Abgewirthschaftete Commis, Sprachmeister, Lehrer, Kaufleute aller Vermögensgrade, hingen ihren Beruf an den Nagel und wurden Börsespekulanten. Dabei wußten die Zeitungen Tag für Tag von der großen Dividende der Creditanstalt zu erzählen. Der Krug geht aber so lange zum Brunnen, bis er bricht. Als der Verwaltungsrath im September 1856, den Statuten zufolge, die zweite Einzahlung ausschrieb, erwachte plötzlich das Publikum, welches sich bisher mit der Hoffnung geschmeichelt, daß die weitern Einzahlungen durch die Dividendencoupons ausgeglichen würden, (!!) aus seinen süßen Träumen, und man begann zu begreifen, daß ein Curs von 396 nicht gerechtfertigt sei. Das Mißtrauen griff um sich, und ehe man sich dessen versah, waren so viele improvisirte Börsespekulanten um eine Illusion*) ärmer, und ließen nun ihrem Groll den Zügel schießen." Nun entstanden allgemein die heftigsten Beschuldigungen gegen die Leiter der Anstalt.

---

## XV.

### Die Theuerung, Folge der Goldwährung und der maßlosen Ausgabe von Papiergeld.

Während Tausende vermittelst des Börsespieles mühelos und ohne eigentliche Arbeit entweder Millionen erwerben, oder — worauf sich freilich das Glück der Mehrzahl beschränkt — dadurch wenigstens vorübergehend die Mittel zu ungemessenen Ausgaben, zu einem üppigen und verschwenderischen Leben erlangen, werden die Gegensätze um so greller, wird die Unzufriedenheit um so mehr aufgestachelt durch die seit Jahren anhaltende und immer mehr über alle Bedürfnißgegenstände sich ausdehnende Theuerung.

Woher rührt diese Theuerung? Sind ihre Ursachen so schwer zu ermitteln? Wahrlich nein! Die Goldwährung, das Papiergeld und wohl auch die gesteigerten Bedürfnisse so Vieler in Folge müheloser Schwindeloperationen, sind die Hauptquellen des Uebels.

---

*) Aber auch um Tausende von Gulden!

Digitized by Google

Als die Goldfunde am Ural, dann noch viel mehr in Kalifornien und Australien ins Fabelhafte sich vermehrten, konnte Jedermann unschwer erkennen, daß der Werth des Goldes sinken, der Preis der Waaren steigen, daß im Allgemeinen Alles theuerer werden müsse. Die Wissenschaft wies dies nach, die Geschichte citirte ein allgemein bekanntes Beispiel; was sich in dieser Beziehung nach der Entdeckung Amerikas zugetragen, mußte sich mit unabwendbarer Nothwendigkeit wiederholen, soferne man nicht rasch die Goldwährung, wo dieselbe bestand, abschaffte. Allein der Eigennutz widersetzte sich dem; die noch herrschende große Unkenntniß in volkswirthschaftlichen Fragen sträubte sich gegen ein vorübergehend allerdings etwas unbequemes Mittel, und die Sophistik brachte Scheingründe und Trugschlüsse, um das zu unterstützen, was so Vielen bequem ist, unbekümmert um die verderblichen Folgen, welche sich schließlich für die Gesammtheit ergeben müssen. Vermittelst geschickter Zifferngruppirung wollte man noch vor einem Jahre zeigen, daß überhaupt gar keine Theuerung eingetreten sei, außer etwa in Folge anderweitiger Umstände, z. B. von Mißerndten, — und die Behauptung fand Gläubige, weil diese eben glauben wollten.

Kann heute noch irgend Jemand ernstlich in Abrede stellen, daß alle Bedürfnisse des Lebens, mit wenigen besondern Ausnahmen, viel theurer geworden sind, als sie waren? Haben Lebensmittel, Wohnung, Kleidung etwa noch ihre früheren Preise? Das Fleisch, das Brod, die Colonialprodukte (Zucker, Kaffe), Bier und Wein; die Miethen; das Leder für die Schuhe? und läßt sich nicht vorhersehen, daß, was momentan noch hinter der steigenden Bewegung zurückgeblieben, ihr bald folgen wird?

Was in einem Lande — namentlich in Frankreich und auch in der Schweiz — die Uebermasse des eben dadurch an Werth immer mehr herabsinkenden Goldes bewirkte, das ward im andern Lande — namentlich in Deutschland — durch eine Unmasse Papiergeldes herbeigeführt. Beide Momente ermangelten nicht, sich durch gegenseitige Wechselwirkung zu steigern, und dieses Mißverhältniß ward noch mehr erhöht durch die Bedürfnisse, vielmehr den Luxus und die Verschwendung Derjenigen, welche, wenn auch nur vorübergehend, gleichsam blos fictiv, ohne Anstrengung enorme Gewinnste gemacht hatten, und nun in tollem Uebermuthe vor keiner Verschleuderung zurückschreckten.

Natürlich erwies sich das Steigen aller Preise da am größten, wo die Vermehrung des (Metall- oder Papier-) Geldes

Digitized by Google

am stärksten erfolgte. Dies war in Oesterreich geschehen, und so finden wir denn auch dort (unsere Behauptung bestätigend) das rapideste Steigen: Oesterreich, bis zu diesem Momente bekannt als das Land, in welchem man am allerwohlfeilsten aufs Angenehmste lebe, hat seitdem eine unerhörte Erhöhung aller Preise erfahren, es ist eine Theuerung aller Lebensbedürfnisse dort eingetreten, die so innig mit der Papiervermehrung zusammenhieng, daß man sich um so weniger über die Ursache täuschen kann.*)

Dabei wiederholt sich, was schon in der Zeit nach der Entdeckung Amerikas wahrnehmbar geworden: eine solche Umgestaltung der Werthverhältnisse trifft mit am drückendsten die gewöhnlichen Arbeiter, die Handwerker, Gewerbsleute, Taglöhner. Sie müssen die Lebensmittel theuerer bezahlen, die Miethpreise werden gesteigert, ihre Schuhe erhalten sie nicht mehr um den früheren Preis. Keinem Menschen aber fällt es ein, ihnen aus freiem Antriebe den Lohn zu erhöhen. Ihre Noth steigt, während sie gleichzeitig jenes arbeits- und mühelose Gewinnen und Verprassen von Hunderttausenden und Millionen ansehen müssen, das sich namentlich durch das Börsespiel in den letzten Jahren so furchtbar erschreckend vermehrt hat. Ist es ein Wunder, wenn wir allerwärts her eine Lohnerhöhung fordern hören? Aber man gebe sich nicht der täuschenden Hoffnung hin, damit zu Ende zu kommen, daß man gewährt, was heute gefordert wird. Beseitigt man nicht die Ursache des Uebels, so wird die Erscheinung in Kurzem sich wiederholen. Läßt man die Gold- und in Deutschland diese seltsame Papierwährung fortbestehen und fortwuchern, so werden alle Preise noch mehr in die Höhe gehen, sie werden fort und fort steigen; die Noth der Arbeiter wird, trotz einer jetzigen Lohnzulage, wiederkehren, und man wird alsbald aufs Neue beginnen müssen, womit man jetzt endigen zu können wähnt.**)

---

*) In andern Ländern spricht man häufig davon: die Eisenbahnen erzeugten die Vertheuerung, indem sie Alles hinwegführten! Wie, führen die Eisenbahnen blos hinweg, bringen sie nicht ebenso Lebensmittel ꝛc. herein? Sie müßten also Manches auch wohlfeiler machen. Was ist denn aber wohlfeiler geworden? Etwa die sog. „Colonialwaaren?“ Sie stiegen ebenfalls, obwohl wir weit weniger Fracht dafür zu bezahlen haben, als früher. — Indem die Eisenbahnen die Kosten für Fracht überhaupt wesentlich verminderten, bewirkten sie im Ganzen und so weit es von diesen Bahnen abhing, eine Verminderung der Preise um eben so viel, als diese Frachtkosten sich verringerten.

**) Man verschone uns mit dem Einwande des Silberabflusses nach Ostasien in Folge des Passivhandels mit diesen Ländern. Wird der gedachte Passivhandel etwa aufhören, wenn die Staaten mit Silberwährung sich ihres

Digitized by Google

Das Gold hat die allererſte und allernothwendigſte Eigenſchaft des Geldes eingebüßt. Sein Eigenwerth iſt dermaßen unſicher und ſchwankend geworden, daß es (nach dem Ausdrucke eines deutſchen Nationalökonomen) zum Maßſtabe der Werthe gerade eben ſo wenig mehr tauglich und brauchbar iſt, wie etwa ein aus Gummi elaſticum verfertigtes Schuh- oder Ellenmaß zur Beſtimmung einer Länge: es dehnt ſich dem Meſſenden unter den Fingern aus, — man hat keine beſtimmte, feſte Größe mehr.

Was es heißt, wenn bei unſern Cultur- und Verkehrsverhältniſſen ein Land eines feſten Werthmeſſers entbehrt, wird man immer mehr thatſächlich erfahren. Die Mißſtände werden ſich weit größer zeigen, als man heute noch ahnet. Für Frankreich ſcheint die Annahme einer ausſchließlichen Silberwährung bereits zur Unmöglichkeit geworden, nachdem daſſelbe, als es noch Zeit war, vor den verhältnißmäßig kleinen Opfern zurückgeſchreckt. So nachdrücklich der ausgezeichnete Nationalökonom Mich. Chevalier gewarnt, ſeine Stimme verhallte erfolglos. Frankreich und alle Länder mit Goldwährung werden eine Periode durchzumachen haben, welche einigermaßen an die Aſſignatenzeit zurückerinnern mag, obgleich die Entwerthung des Goldes natürlich weder mit gleicher Schnelligkeit, noch bis zum gleichen Grade wie damals jene des Papieres, vor ſich gehen wird; aber ſie wird eine gleich conſtante, gleich unaufhaltſame ſein.

Der Schweiz iſt das Mittel gegeben, wenigſtens dieſes Uebel von ſich abzuwenden, wenn ſie ſich entſchließt, beſſer und beſtimmter als ſeither, an ihrer geſetzlichen Silberwährung

---

Silbervorrathes auch noch entäußern? Ganz gewiß nicht! Wohl aber wird der ausſchließliche Silberabfluß ein Ende nehmen, wenn man dem Golde nicht mehr künſtlich einen höhern Werth beilegt, als den es im freien Weltverkehre behaupten kann. So lange wir das Gold 15- oder ſelbſt nur 14mal ſo hoch werthen, als das Silber, wird Indien die Zahlung für ſeine uns gelieferte Waaren in Silber fordern; laſſen wir das Werthverhältniß des Goldes auf das 12-, wenn nöthig auf das 10-, ſpäter ſelbſt auf das 8fache des Silbers herabgehen, ſo können wir erwarten, daß Indien auch Zahlung in Gold annimmt, — wozu wir ohnehin kommen müßten, wenn wir unſern Silbervorrath (vermittelſt einer zu geringen Werthung) nach Oſtaſien ſelbſt austreiben. — „Es fehlt an Circulat-Mitteln" iſt eines der Schlagworte der Goldwährungsfreunde. Wenn dies wahr wäre, ſo würde das Geld im Preiſe geſtiegen, nicht ſo enorm gefallen ſein. — Alles wäre wohlfeiler, ſtatt theuerer geworden. Es fehlt in Wirklichkeit an den Mitteln, die Einzahlungen auf jene Papiere zu leiſten, die man ſchwindelnd gekauft (oder für die man in ſolcher Weiſe unterzeichnet) hat. Dies die wahre Sachlage; daher der hohe Discont, in den Ländern mit Goldwährung ſogar noch mehr, als in jenen, in denen man am Silber feſthält.

Digitized by Google

festzuhalten. Es steht ihr dieses Mittel indeß nur so lange zur Verfügung, als noch nicht das letzte Silbergeld aus Frankreich abgeflossen sein wird, wie es Tag für Tag in gewaltigem Strome immer mehr geschieht. Ein förmliches Devalviren der Goldmünzen, mit der Aussicht auf spätere noch weitere Herabsetzung, würde das aus Frankreich abfließende Silbergeld nach der Schweiz, das Gold dorthin zurück leiten. Alsbald würde die Theuerung nachlassen, alsbald würde sich der Wechselkurs auf Frankfurt, Augsburg, Amsterdam einer-, auf Paris, Lyon, Havre anderseits (überhaupt nach allen Gegenden sowohl der Silber- als der Goldwährung) ganz anders, nämlich weit vortheilhafter, für die Schweiz stellen.

In Deutschland hält man an der Silberwährung fest; dort leidet man aber an einem andern, von uns bereits bezeichneten Uebel: der Ueberschwemmung mit Papiergeld. Die in neuerer Zeit dagegen ergriffenen Maßregeln zeigen, daß man das Uebel wenigstens grundsätzlich erkennt, obgleich, was geschehen, nicht ausreichend, mitunter sogar verkehrt ist. So hat man in Bayern die Ausgabe aller fremden Banknoten verboten, mit einziger Ausnahme — der österreichischen. Die österr. Bank ist indeß gerade die einzige in Deutschland, welche sich, und zwar schon seit neun Jahren, im Zustande permanenter Insolvenz befindet, — die einzige, welche seit 1848 ihre Papiere gegen baares Geld einzulösen außer Stande ist. Dieses Papier darf frei cirkuliren, — das dem Verkehre in ganz Südwestdeutschland wirklich dienende der durchaus (selbst ängstlich) soliden Frankfurter Bank sehen wir dagegen verboten! Allein abgesehen von solchen Mißgriffen der Büreaucratie, ist es anerkennungswerth, wenn dem Unfuge mit Papiergeld entgegen getreten wird.

Während an Banknoten und Staatspapiergeld auf jeden Kopf der Bevölkerung in folgenden Ländern nur kommen:

in Bayern 1 Thlr.
= Sachsen 2 =
= Preußen 3 =

steigt der Betrag

in Hannover schon auf 6 Thlr.,

sodann aber:

in Dessau auf . . 45 Thlr.
= Waldeck . . . 100 =
= Schaumburg-Lippe 400 =

letzteres nämlich, wenn die Erlaubniß zur Notenausgabe

Digitized by Google

der Bückeburger Bank in ganzer Ausdehnung geübt werden kann.*)

Man übersehe bei der Theuerungsfrage nicht den wichtigen Umstand, daß dieselbe gerade zusammentrifft mit dem ungeheuern Unfuge des Börsespieles, und daß jede Noth um so drückender, um so verderblicher wirkt, da den Entbehrenden jene Beispiele arbeitslos erlangten kolossalen Gewinnes unmittelbar vor Augen treten, und dies nicht selten in der übermüthigsten Weise.**) Den ihrem ganzen Wesen nach grundverwerflichen, weil unbedingt verderblichen und heillosen Lehren des Kommunismus und einer damit in Verbindung stehenden Klasse des Socialismus, konnten und können nicht mehr Anhänger verschafft werden, als durch jenes schmähliche Börsenspiel im Zusammentreffen mit einer immer allgemeiner werdenden Theuerung. —

---

## XVI.

### Die Wirkungen des Börsenspiels auf die öffentliche Moral.

In Frankreich wurde, schon von der Zeit an, in welcher ein Richelieu und Mazarin die Herrschaft des Absolutismus begründeten, die Lehre des krassesten Egoismus, — des Preisgebens oder Verkaufens alles Gemeinwesens für einen persönlichen Vortheil — praktisch geübt. Die Maitressen-Wirthschaft unter Ludwig XV. entwickelte das Unwesen weiter. Unter der Herrschaft des Terrorismus, der jede der Republik nachtheilige Handlung mit der Guillotine zu bestrafen drohte, mußte freilich der schamlose Eigennutz mehr sich verbergen. Schon unter dem alten Napoleon trat er wieder in den Vordergrund. Bekannt ist, und Deutschland, Italien und Spanien haben es empfunden, wie selbst manche Marschälle in der schmählichsten Weise sich bereicherten, und wie sie und, ihrem Beispiele emsig folgend, Tausende von niedriger Ge-

*) Die österreichischen Valutaverhältnisse, der Devisenhandel, wurden eine unversiegbare Quelle der gewinnreichsten Operationen der haute finance, welche die Curse steigen oder fallen machte, jedenfalls sie in steter Schwankung erhielt, um jeden Tag ihr Ausbeutungsgeschäft aufs Neue zu beginnen.

**) Einer der Hauptbetheiligten am Decemberstaatsstreiche, — der am Tage vor diesem Ereignisse vergebens in ganz Paris herumgesendet, um 15,000 Fr. geliehen zu bekommen, besitzt jetzt ein so kolossales Vermögen, daß man dasselbe auf 50 Millionen schätzt. Er stand lange mit an der Spitze von Credit- und Eisenbahngesellschaften.

Digitized by Google

stellten gleichsam ganze Landschaften aussaugten. Die gerechte Erbitterung der Preußen in den Jahren 1813—15 war eine der selbstverschuldeten Wirkungen. —

Von Napoleons Sturze an entwickelte sich aber insbesondere das Börsetreiben zu Paris (manche beachtenswerthe, obgleich bloß allgemein gehaltene Andeutungen finden sich in Louis Blanc's Histoire de dix ans). Das förmliche Hegen und Pflegen des persönlichen Eigennutzes, das Verschachern des allgemeinen Interesse's ward zum herrschenden System erhoben unter dem Julikönigthume. Das „bereichert Euch!" wurde zum Lösungswort!

Die Februarrevolution brachte zu Anfange weit mehr gutmüthige Idealisten, als praktische Männer der That an die Spitze der Geschäfte. Die Unkenntniß der oben Stehenden ermöglichte es den schlauen Börseleuten sehr bald wieder, sei es auch vorerst bloß unter dieser oder jener Maske, ihr Treiben auf's Neue zu beginnen.*) — Die Häupter des spätern republikanischen Regime zeichneten sich durch Beschränktheit und Spießbürgerlichkeit aus, — beides Eigenschaften, die wenig dazu geeignet sind, ein tief eingewurzeltes System der Corruption zu bekämpfen und wieder auszureuten, um so weniger, als manche der Hervorragenden die eigenen Hände nicht vollkommen rein zu halten wußten. Das Uebel vergrößerte sich, statt abzunehmen.

Da kam die „Gesellschaftsrettung" vom 2. Dec. Ist es besser geworden in der socialen Lage? Das Börsetreiben hat jedenfalls einen Umfang erlangt, den man bis dahin für unmöglich gehalten hätte.

Von Frankreich breitete sich die neuverstärkte Strömung über ganz Europa aus. Hören wir aber, welches die Zustände

*) Bei dieser Gelegenheit sei auch die folgende Thatsache erwähnt: Unterm 10. Nov. 1847 hatte das Haus Rothschild ein Anlehen von 250 Mill. Fr. an die französische Regierung übernommen, 3proc. Rente, zu 72. 48. In Wirklichkeit cursirten die 3 % zu 76. 71, wonach ein Gewinn für jenes Handelshaus von 15 Mill. in Aussicht stand. Nun fuhr die Februarrevolution dazwischen. Am 7. Juli 1848 war der Kurs der 3% Rente 50. 75. Dies hätte dem Anlehensübernehmer für die noch zu liefernde Summe einen Verlust von 60 Mill. gebracht. Da ließ sich der Finanzminister Goudchaux zu dem Glauben überreden, er handle im Interesse des öffentlichen Credits, wenn er für eine Entschädigung Rothschilds wirke. Dieser letzte erhielt schließlich 5procentige, statt 3% Rente, und — machte einen Gewinn von 11 Millionen, den die Steuerbaren bezahlen müssen! — Rothschild wurde bekanntlich von einem der Veruntreuer der Nordbahnaktien beschuldigt, bei dieser Gelegenheit den Minister durch falsche Vorstellungen getäuscht zu haben. Ohne diesen Umstand (den wir nicht eruiren können) würde man weniger das Haus Rothschild, als die Unwissenheit und Unfähigkeit des Finanzministers anzuklagen haben.

Digitized by Google

in Frankreich selbst geworden sind. Hören wir noch einmal die Worte Proudhon's, — die Schilderung, welche dieser jedenfalls geistvolle Mann von der jetzigen Gestaltung der Dinge in seinem Vaterlande entwirft.

Er sagt in der Vorrede zur dritten Auflage seines **Manuel du Spéculateur de la Bourse:**

„Die Revolutionen, welches auch ihr Zweck und ihr Ziel sein möge, — insbesondere aber jene Revolutionen, welche die Vertheilung und Exploitation des öffentlichen Vermögens beabsichtigen, — sind Gelegenheiten des Triumphes für die Unredlichkeit. Man hat es zu allen Zeiten gesehen, vielleicht aber nie so sehr als in der unsrigen, vor Allem niemals in Begleitung eines solchen Indifferentismus.

„In den vorgekommenen Skandalen, — so gab man sich das Ansehen — erblickte man nichts weiter als Agiotage. Der Moniteur ließ es vernehmen; die Magistratur, dem von oben gegebenen Beispiel folgend, schleuderte ihre feierlichen Gerichtsreden (Merkurialen) dagegen. Das Schauspiel seinerseits machte ein Pfeifen widertönen. Doch was klagen die officiellen Organe, die Justiz und das Theater an? Das Spiel, und nichts als das Spiel! Das Spiel aber bringt so mächtige Wirkungen nicht hervor! Wir befänden uns nicht so übel, nicht so krank, wenn wir uns bloß diese Kleinigkeit vorzuwerfen hätten. Sagen wir die Wahrheit.

„Beim Anblicke mancher plötzlich erworbener enormer Vermögen — vielleicht „rechtlich" erworben nach den Bestimmungen einer unvollständigen Gesetzgebung, aber vollkommen illegitim erlangt nach der moralischen Ueberzeugung, — ist die Menge erschüttert und irre geworden, — die Menge der schwachen Geister, in denen der Durst nach Wohlergehen schneller sich entwickelt, als der moralische Sinn.

„In der Stille hat sich ganz allgemein die Ueberzeugung festgesetzt, eine Art stillschweigenden Glaubens, welche bei den Massen die alten politischen und socialen Programme ersetzte:

„„Daß von allen Quellen des Einkommens die Arbeit nur die unsicherste und geringste sei.""...

„Während die constituirte Weisheit das Spiel anklagt, während das Theater dasselbe geißelt, die Börse selbst, sich so vielfach beraubt sehend, es denuncirt: herrscht die Unredlichkeit in den Sitten, die Piraterie in den Geschäften. Unter dem Anscheine regelmäßigen und freien Verkehres, freien Verkaufs, legitimer Benützung des Eigenthums, — mißhandeln, ohne irgend eine Hemmung, der Charlatanism, die Corruption, die

Digitized by Google

Untreue, die Eskrokerie, die Konkusion und der Diebstahl, die Gesammtheit.

„Fraget den ersten Besten, er wird Euch sagen, daß es keinen Gewinn gibt, erlangt durch die Concessionen des Staates, die Combinationen der Commanditegesellschaft, den Verkehr auf der Börse, die Unternehmungen des Handels, den Viehpacht u. s. f., — welcher rein wäre von Bestechung, Gewaltthat oder Betrug; daß man heute große Vermögen nicht untadelhaft erlange, und daß auf 100, zufällig herausgenommene, schnell reichgewordene Individuen keine 4 kommen, welche dieses in vollständig ehrenhafter Weise wurden. —

„Dieser allgemeinen gegenseitigen Mißachtung, welche bei uns die alte Treue ersetzen zu sollen scheint, muß man die Diebstähle beimessen, welche täglich unerwartet die großen Gesellschaften treffen, und ihren Aktionären nicht mehr die geringste Sicherheit lassen.

„Wahrlich die Logik geht stets rascher in der Auflösung als in der Tugend.

„Untergeordnete Angestellte, Zeugen der großen „Coups" ihrer Vorstände, sagen sich, indem sie die ihnen anvertrauten Kassen berauben, daß sie, Alles zusammengenommen, ihre Pflichten nicht mehr verletzen, als solches durch ihre ehrbaren Patrone geschehe, und traurig ist es dabei, daß, während jene Elenden sich in ihrem Gewissen selbst freisprechen, das Publikum nicht weit davon entfernt ist, ihnen die Wohlthat der „mildernden Umstände" zuzugestehen!

„Bei der Assekuranzgesellschaft l'Economie: Entwendung von mehr als einer Million Geld durch den Direktor; — Nordeisenbahngesellschaft: Entwendung von 5 bis 6 Millionen in Aktien durch den Kassier; — Succursale der Bank zu Besançon: Entwendung von 400,000 Fr. durch den Kassier; — Untercomptoire der Colonialprodukte (denrées coloniales) zu Paris: Diebstahl der Kasse durch den Geranten; — Gesellschaft des Crédit mobilier: Diebstahl von 147,000 Fr. durch einen Courtier der Gesellschaft...

„Ich halte ein, ich hätte einen ganzen Bogen anzufüllen.

„Nicht ein Departement, nicht ein Hauptort, die nicht ihren Skandal hätten. Und wie viel bleibt verborgen! Wie viel verheimlicht man, aus Rücksicht auf die Familien, und um den Ruf der Gesellschaften zu schonen! Bei unsern Verbündeten jenseits des Kanales haben sich die düstern Erscheinungen dermaßen vermehrt, daß man eine Assekuranz gegen Diebstahl in Vorschlag brachte. Man vertraut nicht mehr der Moral, welcher durch so viele ungeheuerliche Thatsachen wider-



Digitized by Google

ſprochen wird, obwohl der geheiligte Charakter des Geſetzes von ihr träumt.

„Wie! Ihr ertheilet Conceſſionen, Ihr ſchaffet Monopole, die, vom Abend bis zum nächſten Morgen, auf Hunderttauſende von Aktien jedesmal Hunderte von Franken Prämie gewähren; — 40 Millionen werden an die Inhaber von Genußaktien (actions de jouissance) vertheilt, zur Entſchädigung bloß eventueller Gewinne, welche der Staat nicht garantirt hatte, welche die Kanäle nie gewähren konnten; — 661 Millionen Unterſtützung ſind den Eiſenbahngeſellſchaften bewilligt, überdieß eine Zinsgarantie für ihre Aktien, und Ihr klaget das Spiel an!

„Die Ausrüſtungen, ſowohl durch den Staat als die Geſellſchaften, verſchaffen den glücklichen Uebernehmern Millionen; das Trinkgeld (le pot-de-vin) iſt das Privilegium jedes Mandates, jeder Gerantſchaft geworden, und Ihr redet dieſer Anzahl von Angeſtellten, von Schreibern, Arbeitern und kleinen Leuten, — Ihr redet ihnen von Uneigennützigkeit, Ehrlichkeit, Moralität!

„Das Darleihen auf Report gewährt bis zu dritthalbhundert Procent Zinſen des Jahres; das Privilegium der Wechſelagenten bringt der Corporation in einem einzigen Jahre 80 Millionen ein, und Ihr erkläret ehrlos, Ihr beſtrafet mit Confiscation ſeines Geldes den Dorfwucherer, der zu 8 Proc. auf Hypotheke leiht! Verſuchet es doch ſelbſt vermittelſt Eurer crédit-foncier-Geſellſchaft, mit dem Wucher in Concurrenz zu treten!

„Der Krämer und der Proletarier ſehen an einem Tage ihre Wohnungsmiethe um die Hälfte, um drei Viertheile erhöht, ohne einen andern Grund, als den Gefallen, die Laune des Hauseigenthümers, und Ihr verfolget als Staatsverbrechen die Arbeitseinſtellung (die grève) des Handwerkers, die Arbeitseinſtellung, deren erſte Urſache die Miethe iſt; Ihr bezeichnet der Rache der Menge den Krämer, den Wurſthändler, den Bäcker, den Weinverkäufer, — als Fälſcher, als Vorkäufer, als Anſichreißer und Ausbeuter!

„O! wiſſet es einmal: die Handlungen und Thaten der Börſe haben die Achtbarkeit im Verkehre hinweggewiſcht; die willkürliche, beleidigende Uebertreibung der Wohnungsvermiether, die Elaſtizität der Tarife, die Fuſionen der Geſellſchaften, die Confiscationen und Austreibungen „für nützliche Zwecke", haben die Achtung vor dem Eigenthum und, was ſchlimmer iſt, die Liebe zur Arbeit in den Herzen erſtickt. Wir beſtehen nur noch vermittelſt der Polizei, vermittelſt der Gewalt!"

Digitized by Google

Dies ist ein düsteres, ein erschreckendes Bild. Hätte es unter dem heutigen Regime in Frankreich gedruckt werden dürfen, wenn es auf Unwahrheit oder nur auf Fiction beruhte? Und wir haben in dieser unserer Uebertragung die glühenden Farben noch sehr wesentlich gemildert.

Gerne heben wir hervor, daß die Verderbniß im übrigen Europa den gleichen Grad glücklicher Weise noch nicht erlangt hat. Sehr schlimm aber wäre es, sich einer täuschenden Sicherheit hinzugeben.

In Deutschland insbesondere, dem ruhigen Lande mit seiner so soliden Bevölkerung, greift die Ansteckung in gefährlichstem Maße um sich. Man sehe nur, wie die Zahl der „Creditanstalten", mehr oder minder nach dem Vorbilde des **Crédit mobilier**, hier sogar entschieden größer geworden, als in dem schwindelnden Frankreich selbst. Man blicke auf die maßlosen Gewinnste, welche freche Spieler vor Kurzem durch die ungeheuerlichsten Börseoperationen und Machinationen arbeits- und mühelos erlangten, um dann damit, gewöhnlich voll Uebermuth, der Ueppigkeit und Verschwendung aller Art zu fröhnen, — sich selbst und zahllosen Andern zum Verderben. Man blicke dagegen hin auf die neuesten „Folgen" des Börseschwindels: man schaue auf jene vielen Tausende, welche (die Opfer der Gewandten, und von ihnen ausgebeutet und ausgezogen) statt des geträumten Glückes theilhaftig zu werden, in Folge der unvermeidlichen Rückschläge, ihr sauer erworbenes, sauer erspartes Vermögen eingebüßt, und — was noch schlimmer als dies, die Lust zur Arbeit, das Vertrauen auf deren nährende und erhaltende Kraft, verloren haben. Man untersuche auch in Deutschland näher die Art der Begründung und der Führung der anonymen und der Commanditgesellschaften. Allerdings wird man hier manche finden, die ehrenhaft hergestellt, ehrenhaft geleitet, wirklich dem Gemeinwesen nützen. Wir wünschen solchen Anstalten nicht nur alle Anerkennung, sondern allerdings auch den wohlverdienten materiellen Lohn. Aber man wird auch sehr entgegengesetzte Erscheinungen treffen. Was bei Vertreibung der Aktien neu entstandener Gesellschaften geschehen ist, läßt sich freilich nicht mehr ändern. Allein wie geht es auch bei der weitern Entwicklung? Findet man nie Direktoren und Verwaltungsräthe, welche, die Vortheile ihrer Stellung unwürdig mißbrauchend, der „Spekulation" mit diesen Aktien sich hingeben? Nie Andere, welche, wenn auch unter dem Namen von Dritten, Lieferungen sich übertragen lassen, oder welche ihren Verwandten und Freunden Anstellungen und Begünstigungen verschaffen?

Digitized by Google

War es passend, wenn Verwaltungsräthe, in ihrer Eigenschaft als Bankiers, die Emission neuer Aktien oder den Absatz von Obligationen besorgten? Und muß es nicht zum Theil einer solchen Gestaltung beigemessen werden, wenn bei blühenden Instituten ein erzielter Agiogewinn verhältnißmäßig gering bleibt, oder wenn die solidesten Eisenbahngesellschaften ihre Anlehen weit höher verzinsen müssen, als notorisch übler stehende? Ist nirgends mit dem System der Tantièmen ein Unfug getrieben worden? Und wie hält man es zuweilen, wenn Tantièmen sich nicht erlangen lassen, mit den Diäten?*)

Wir führen nicht näher aus, wie auch in Deutschland das Spiel an den Börsen selbst in einer Weise stattfindet, welche der in Frankreich eingerissenen genau nachgebildet ist.

Leider läßt es sich nicht läugnen, daß die corrumpirenden Wirkungen des Strebens nach mühelos zu erlangenden Reichthümern und Genüssen auch in Deutschland schon mannichfach — öfter als vormals — zum Vorschein gekommen sind. Ist es noch nöthig (um wenigstens einige Belege zu bringen, und damit der gerne bereit gehaltenen Beschuldigung „unerwiesenen Geredes" zu begegnen), speciell zu erinnern an die Berliner Depeschendiebstähle oder an jene Breslauer Gräfin, welche zur kolossalen Schwindlerin und Betrügerin ward; an die heuchlerisch-frommen Männer in Hamburg und Bremen, welche die ihnen anvertrauten Kassen bestahlen, oder an jene österreichischen Militärbeamten, welche sich großartige Veruntreuungen zu Schulden kommen ließen; an den Treubündler zu Cassel, oder jene (angeblich vielen) niedern bayerischen Eisenbahnbediensteten, welche sich eine Nebeneinnahme zu verschaffen suchten; an einen Berliner Stadtgerichtsrath und Abtheilungs-

*) Zur Ergänzung des in den voranstehenden Abschnitten Gesagten noch eine Notiz. Man erzählt uns von einem Falle, in welchem, nachdem sich die Unmöglichkeit ergeben, Tantièmen — für das Nichtsthun eine Art Besoldung — zu erlangen, die Betheiligten sich nun dahin verständigt hätten, wegen den geringsten Kleinigkeiten, so oft sich nur irgend ein Vorwand dazu ergebe, eigene Sitzungen zu halten, und die schon zuvor verdoppelten Diäten einzustreichen. Während zuvor nur einige wenige Sitzungen im Jahre gehalten wurden (da mehr nicht nöthig seien), bestimme man wegen den kleinsten Angelegenheiten nun immer Specialsitzungen, es systematisch vermeidend, mehrere Dinge auf einmal zu erledigen. Wir gedenken dieser gelegentlichen Mittheilung nicht ihrer absoluten Wichtigkeit wegen, sondern um die reellen Aktionäre, die wirklich ein Interesse an einer Sache nehmen, wiederholt darauf aufmerksam zu machen, daß sie solche Angaben selbst zu untersuchen sich gewöhnen müssen. Da man in Deutschland die Aktienunternehmen unter Regierungskontrolle hält (worauf wir übrigens nicht viel geben), so dürfte es nebenbei auch im richtig verstandenen Interesse dieser Regierungen, ihrer selbst wegen, liegen, jeder derartigen Angabe auf den Grund zu sehen.

Digitized by Google

dirigenten, der über 20,000 Thlr. Mündelgelder unterschlug, oder an jenen, mehr der Person und der Sache an sich als der Größe des Betrages wegen auffallenden Proceß zu, Greifswalde; an die vorgekommenen vielen Veruntreuungsfälle von Kassa- und von Postbeamten ꝛc. ꝛc.? Man wird gestehen müssen, daß das von Frankreich gekommene Beispiel auch jenseits des Rheines nur allzuviele Nachahmer gefunden hat, denn die Liste ließe sich furchtbar verlängern.

Nicht besser steht es in dem, unter dem präponderirenden Einflusse Frankreichs sich befindenden Belgien; nicht besser in Italien, nicht besser in Spanien. Und gerade auch aus dem für besonders solid gehaltenen England sind in der jüngsten Zeit Vorfälle bekannt geworden, die mit jenen von Paris wetteifern, ja sie zu übertreffen suchen.

Vergleichsweise am günstigsten steht heute noch die Schweiz, obwohl der Proceß Reisseguiere zu Genf an manche Pariser Vorfälle erinnert. Was hier im Uebrigen wirklich vorgekommen an zu mißbilligenden oder zu tadelnden Dingen sind vereinzelte, wenigstens vergleichsweise untergeordnete Erscheinungen. Auch gilt das, mitunter heftig hervortretende Mißtrauen weit mehr erst zu befürchtenden, als schon geschehenen Dingen. Dieses Mißtrauen und die aus demselben geflossenen Beschuldigungen mögen oft unbegründet sein, sie mögen oft unverdient verletzen. In einer Zeit aber, in welcher sich ringsumher eine so furchtbare Erschütterung der öffentlichen Moral zeigt, — in welcher wirklich ein System der Volksausbeutung durch den Feudalismus der Börsen mit der schrecklichsten sittlichen und materiellen Verderbniß sich festzusetzen droht, — in einer Periode, in der ein Treiben begonnen hat, das, wenn es mit seinen Schwindeleien und Täuschungen, seinem Lug und Truge, in der Weise, in der es angefangen, fortwuchern könnte, unfehlbar zu den verderblichsten, nicht mehr politischen, sondern socialen Experimenten und Umwälzungen führen müßte, — in einer solchen Zeit kann man es nur heilsam nennen, und dem Volke Glück wünschen, wenn die Natur Kraft genug besitzt, mit allem Nachdruck gegen jene schädlichen Einwirkungen erfolgreich zu reagiren. Es können nicht nur, sondern es werden und müssen mitunter auch solche Männer unter dieser nothwendig heftigen Gegenwirkung leiden, welche von guten und reinen Absichten geleitet wurden. Als wahre Patrioten, und in der Schweiz namentlich als ächte Republikaner, mögen solche Bürger eingedenk sein, daß, wie schmerzlich auch manche unverdiente persönliche Unbilden, —

Digitized by Google

die begonnene Reaktion gegen das dem Gesammtgemeinwesen verderbliche Gift, — im Großen und Ganzen betrachtet, — als eine heilsame Erscheinung anerkannt werden muß. Könnte das alles überwuchernde Unkraut nicht mehr bewältigt werden, dann wäre namenloses Unheil für die bürgerliche Gesellschaft vorher zu sehen. Eine weitere Entwicklung dieses materiell ausbeutenden, gleichzeitig aber auch jede moralische Grundlage verpestenden Treibens, könnte kaum mit etwas Anderm endigen, als (wie bereits angedeutet) mit einer, durch Verzweiflung und Wuth der gereizten Menge erzeugten socialen Revolution, voll der sinnlosesten Plane und der heillosesten Wirkungen. Glückliches Ereigniß, wenn eine Strömung entsteht, kräftig genug, der drohenden Versumpfung rechtzeitig noch ein Ende zu machen. —

Digitized by Google

# Anhang.

## Uebersicht der wichtigsten Spekulationspapiere.

## In Deutschland.

### 1. Eisenbahnaktien.

| Bahnen. | Länge in deutschen Meilen.*) | Aktiensumme. | | Betrag der einzelnen Aktien. | Dividende 1855 | 1856 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Aachen-Düsseldorf . . | 11,4 | 4 | Mill. Thlr. | 200 | $3\frac{1}{2}$ % | |
| Aachen-Mastricht . . . | 4,8 | 2,75 | " " | 200 | $\frac{1}{2}$ | |
| Altona-Kiel . . . . | 14,3 | 3,1 | " " | 150 | 6 | |
| Anhalt-Cöthen-Bernburg | 2,7 | 0,5 | " " | 100 | †$2\frac{1}{2}$ | |
| Baierische Ostbahnen (1) | 60 | 60 | " fl. rh. | 200 | — | |
| Bergisch-Märkische**) . | 14,9 | 4,5 | " Thlr. | 100 | 3 | |
| Berlin-Anhalt . . . | 30,9 | 6 | " " | 200 | $9\frac{1}{2}$ | |
| — Hamburg . . . | 39,7 | 9,5 | " " | 200 | 5 | |
| — Potsd.-Magdeburg | 19,5 | 4 | " " | 100 | $5\frac{1}{2}$ | |
| — Stettin . . . | 17,9 | 4,42 | " " | 100 | $9\frac{1}{2}$ | |
| Bonn-Köln . . . . | 5,5 | 1,05 | " " | 100 | $6\frac{1}{3}$ | |
| Breslau-Schweidnitz-Freib. | 19,7 | 3,4 | " " | 200 | $8\frac{2}{3}$ | |
| Budweis-Linz-Gmunden | 26,9 | 4,54 | " fl. C. | 250 | 7 | |
| Dresden-Tharand . . | 4 | 1,7 | " Thlr. | 100 | 0 | 0 |
| Düsseldorf-Elberfeld**) . | 3,5 | 1,03 | " " | 100 | 6 | |
| Frankfurt-Hanau . . . | 3,3 | 3 | " fl. rh. | 250 | $3\frac{1}{2}$ | 4 |
| Friedrich-Wilh.-Nordbahn | 19,5 | 8 | " Thlr. | 100 | $1\frac{7}{30}$ | |
| Glückstadt-Elmsholm . | 2,2 | 0,45 | " " | 150 | — | |
| Kaiser-Ferdin.-Nordbahn | 68,6 | 46,21 | " fl. C. | 1000 | 16 | |
| Köln-Crefeld . . . . | 6,9 | 1,1 | " Thlr. | 100 | — | |
| — Minden . . . . | 37,1 | 13 | " " | 200 | $8\frac{1}{5}$ | 9 |
| Kosel-Oderberg . . . | 10,2 | 2,4 | " " | 100 | 16 | 0 |

*) Die deutsche Meile = 7408 Meter, sonach beiläufig gleich 7,4 französische Kilometer.

**) Es ist eine Fusion der Düsseldorf-Elberfelder und der Bergisch-Märkischen Bahn eingeleitet.

† Bedeutet, daß die Verzinsung vom Staate geleitet oder ergänzt werden mußte.

Digitized by Google

| Bahnen. | Länge in deutschen Meilen. | Aktiensumme. | | Betrag der einzelnen Aktien. | Dividende 1855 | 1856 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Leipzig-Dresden . . . | 15,5 | 5 | Mill. Thlr. | 100 | 13 % | 19 |
| Löbau-Zittau . . . . | 4,5 | 2 | " " | 100 | 0 | |
| Ludwigshafen-Bexbach (Pfälz. Ludwigsbahn) | 18,3 | 11,66 | " fl. rh. | 500 | 9 | 9 |
| Lübeck-Büchen . . . | 6,3 | 2,56 | " Thlr. | 200 | — | |
| Magdeburg-Leipzig . . | 15,8 | 2,3 | " " | 100 | 21 | |
| — Halberstadt . | 7,7 | 1,7 | " " | 100 | $11\frac{3}{4}$ | $12\frac{1}{2}$ |
| — Wittenberge | 14,3 | 3,67 | " " | 200 | 1 | |
| Mainz-Ludwigshafen (hess. Ludwigsbahn) | 6,6 | 3,89 | " fl. rh. | 250 | $4\frac{1}{2}$ | |
| Mecklenburger . . . . | 19,6 | 4,35 | " Thlr. | 200 | $1\frac{1}{2}$ | |
| Neisse-Brieg . . . . | 5,8 | 1,1 | " " | 100 | $1\frac{5}{12}$ | |
| Neustadt-Weissenburg (Pfälz. Maxbahn) . . . | 6,3 | 4,4 | " fl. rh. | 500 | $\dagger 4\frac{1}{2}$ | $4\frac{1}{2}$ |
| Niederschlesische Zweigbahn | 9,5 | 1,5 | " Thlr. | 100 | 4 | |
| Nürnberg-Fürth . . . | 1 | 0,18 | " fl. rh. | 100 | 14 | |
| Oberschlesische . . . . | 26,3 | 5,97 | " Thlr. | 100 | $11\frac{1}{6}$ | |
| Oesterr. Staatsbahnen (2) | 130 | 80 | " fl. C. | 200 | $9\frac{9}{10}$ | |
| — Westbahn (3) . | 55 | 65 | " " | 200 | — | |
| — Orientbahn (4) . | 148,5 | 60 | " " | 200 | — | |
| Oppeln-Tarnowitz (5) . | 10,3 | 7 | " " | 200 | — | |
| Pardubitz-Reichenberg (6) | 24 | 15 | " " | 200 | — | |
| Rendsburg-Neumünster . | 4,3 | 0,4 | " Thlr. | 150 | — | |
| Rheinische . . . . . | 11,4 | 6,8 | " " | 250 | $6\frac{1}{4}$ | |
| Rhein-Nahebahn (7) . . | 16 | 9 | " " | 200 | — | |
| Ruhrort-Krefeld-Gladbach | 5,6 | 1,5 | " " | 100 | $\dagger 3\frac{1}{2}$ | $3\frac{1}{2}$ |
| Stargard-Posen . . . | 22,6 | 5 | " " | 100 | $3\frac{1}{2}$ | |
| Stehle-Bohwinkel . . . | 4,3 | 1,3 | " " | 100 | 1 | |
| Taunusbahn . . . . | 5,8 | 3 | " fl. rh. | 250 | 6,2 | 7,6 |
| Theißbahn (8) . . . | 135 | 40 | " fl. C. | 200 | — | |
| Thüringer . . . . . | 25,1 | 9 | " " | 100 | 6 | |
| Werrabahn (9) . . . | 19,5 | 8 | " " | 100 | — | |

Die Rente im Jahre 1856 ist von den meisten Bahnen zur Zeit noch nicht festgestellt.

Bei den noch im Baue begriffenen Bahnen, welche wir, neben den Namen, mit Ziffern bezeichnet haben, ist das Aktienkapital erst zum Theil einbezahlt, nämlich bei:

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1) baier. Ostbahnen | 15 % erhoben, | 6) Pardubitz-Reichenb. | 30 % |
| 2) österr. Staatsb. | 45 | 7) Rhein-Nahe | 20 |
| 3) " Westb. | 30 | 8) Theiß | 30 |
| 4) " Orient | 30 | 9) Werra | 20 |
| 5) Oppeln-Tarnowitz | 45 | | |

Digitized by Google

## 2. Eisenbahn-Obligationen.

| | Betrag der Anleihe. | Zinsfuß. |
|---|---|---|
| Aachen-Düsseldorf | 3,950,000 Thlr. | 4 % |
| — Mastricht | 2,800,000 " | 4½ u. 5 |
| Bergisch-Märkische | 15,750,000 " | 3½, 4, 5 |
| Berlin-Anhalt | 7 Mill. " | 4 u. 4½ |
| — Hamburg | 6 " " | 4½ |
| — Magdeburg | 8,488,700 " | 4 u. 4½ |
| — Stettin | 8,300,000 " | 4 u. 4½ |
| Bonn-Köln | 750,000 " | 4½ |
| Breslau-Freiburg | 2,500,000 " | 4 |
| Düsseldorf-Elberfeld | 1,400,000 " | 4 u. 5 |
| Frankfurt-Hanau | 600,000 fl. | 4½ |
| Friedr.-Wilh.-Nordb. | 3,600,000 Thlr. | 3½ u. 5 |
| Kaiser-Ferdin.-Nord. | 16 Mill. fl. C. | 5 |
| Köln-Minden | 32,174,000 Thlr. | 4, 4½, 5 |
| Kosel-Oderberg | 4,600,000 " | 4 u. 4½ |
| Leipzig-Dresden | 3 Mill. " | 3½ u. 4 |
| Ludwigsh.-Bexbach | 3,200,000 fl. | 5 |
| Magdeb.-Halberst. | 700,000 Thlr. | 4 |
| — Leipzig | 5,700,000 " | 4 u. 4½ |
| — Wittenberg | 2 Mill. " | 4½ |
| Mecklenburger | 1,600,000 " | 4 |
| Niederschl. Zweigb. | 500,000 " | 4⅓ u. 5 |
| Oberschlesische | 17,146,900 " | 3½ u. 4 |
| Oesterr. Staatsb. | 181,818,000 Frcs. | 3 *) |
| Rheinische | 3,750,000 Thlr. | 3½ u. 4 |
| Ruhrort-Krefeld | 2,022,000 " | 4 u. 4½ |
| Stargard-Posen | 1,100,000 " | 4 u. 4½ |
| Steele-Bowinkel | 1,100,000 " | 5 |
| Taunus | 500,000 fl. | 3½ |
| Thüringer | 11,900,000 Thlr. | 4½ |

*) Emittirt zu 375 Fr. (55 %), einlösbar zu 500.

Von dem ursprünglichen Betrage der Anleihen ist meist eine (jedoch sehr kleine) Summe getilgt.

## 3. Banken und Creditanstalten.

NB. Diejenigen Institute, deren Aktienkapital vollständig einbezahlt ist, sind mit Sternchen (*) bezeichnet.

| (In Thalerrechnung.) | Betrag der Aktien. | Aktien-kapital. | Dividende. 1855 | 1856 |
|---|---|---|---|---|
| Berliner Bankverein . . . . | 100 | 15 Mill. | — | |
| * — Discontogesellschaft . | 200 | 10 | 6 % | |
| — Handelsgesellschaft . | 200 | 15 | — | |



Digitized by Google

| (In Thalerrechnung.) | Betrag der Aktien. | Aktien-kapital. | Dividende. 1855 | 1856 |
|---|---|---|---|---|
| *Berliner Cassenverein . . . | 1000 | 1 Mill. | 6 | 7¼ |
| — Waarencreditgesellschaft | 100 | 2,5 | — | |
| *Braunschweiger Bank . . . | 100 | 3,7 | 7 | |
| Bremer Bank . . . . . | 250 | 2,5 | — | 8 |
| *Coburger Creditbank . . . | 100 | 10 | — | 6 |
| *Dessauer Bank . . . . . | 100 | 2,5 | 8⅓ | 6 |
| — Creditbank . . . | 200 | 8 | — | |
| Geraer Bank . . . . . | 200 | 4 | — | 5½ |
| Gothaer Bank . . . . . | 200 | 4 | — | |
| Hannoversche Bank . . . . | 250 | 12 | — | |
| *Kölnische Privatbank . . . | 500 | 1 | — | 5¼ |
| *Leipziger Bank . . . . . | 250 | 3 | 12⅗ | |
| — Creditbank . . . | 100 | 20 | — | |
| *Lübecker Creditbank . . . . | 200 | 3 | — | |
| Magdeburger Privatbank . . | 500 | 1 | — | |
| Meininger Creditbank . . . | 100 | 8 | — | 7 |
| Moldauische — . . . | 100 | 1 | — | |
| Niedersächsische Bank (Bückeburg) | 100 | 12 | — | |
| *Preußische Bank . . . . . | 1000 | 11,8 | 6½ | 8½ |
| — Handelsgesellschaft . | 200 | 5 | — | |
| *Ritterschaftl. Bank in Pommern | 500 | 2 | 7 | |
| *Rostocker Bank . . . . . | 200 | 1 | 7¾ | |
| *Schaafhausen'scher Bankverein | 200 | 5,2 | 9 | |
| Schlesischer Bankverein . . . | 200 | 6 | — | 8 |
| Thüringer Bank . . . . . | 200 | 3 | — | 6 |
| *Weimar'sche Bank . . . . | 100 | 5 | 6¼ | 7½ |
| (In Gulden C. M.) | | | | |
| *Niederösterr. Escomptegesellsch. | 500 | 5 | 7 | 8 |
| Oesterr. Creditbank . . . . | 200 | 100 | — | 6 |
| * — Nationalbank . . . | 1000 | 100 | 7⅘ | |
| (In Rhein. Gulden.) | | | | |
| *Baier. Hypoth.- u. Wechselbank | 500 | 20 | 6⁷/₁₀ | 6⅕ |
| *Darmstädter Creditbank . . | 250 | 50 | 10⅔ | 15 |
| — Zettelbank . . | 250 | 20 | — | 4 |
| *Frankfurter Bank . . . . | 500 | 10 | 3 | 3⅕ |
| *Homburger — . . . . | 250 | 1 | — | |
| Nassauische Creditbank . . . | 250 | 6 | — | |
| (In Marken.) | | | | |
| Hamburger Vereinsbank . . | 200 | 20 | — | |
| Norddeutsche Bank (Hamb.) . | 500 | 20 | — | |
| Lübecker Privatbank . . . . | 500 | 0,5 | — | 8¼ |
| (In Franken.) | | | | |
| Luxemburger Creditbank . . | 500 | 40 | — | |

Digitized by Google

## 4. Größere industrielle Spezialunternehmungen.

### a. Schifffahrtsgesellschaften.

| | Betrag der Aktien. | Kapital. | Dividende 1855. |
|---|---|---|---|
| * Düsseldorfer Dampfschiff. | 200 Thlr. | 0,55 Mill. | 6 % |
| * Hamburg-Magdeb. " | 100 " | 0,36 " | — |
| * Haarburg-Englische " | 350 " | 0,35 " | — |
| * Kölnische " | 200 " | 0,57 " | 8 (1856 5%) |
| * " Dampfschleppsch. | 200 " | 0,41 " | 5 |
| Norddeutsche Flußdampfsch. | 200 " | 1 " | — |
| Norddeut. Lloyd (Bremen) | 110 " | 4,4 " | — |
| Oldenb.-ostind. Rhedereigef. | 550 " | 1,1 " | — |
| * Ruhrorter Dampfschleppsch. | 100 " | 0,4 " | 8½ |
| * Oesterr. Donaudampfsch. | 500 fl. C. | 24 " | 5 |
| * " Lloyd . . . | 500 " " | 9 " | 4 |
| * Maindampfsch.-Gesellsch. | 250 fl. rh. | 0,47 " | 4 |
| * Rhein- u. Maindampfsch. | 250 " " | 1 " | 4 |
| * Pfälz. Dampfschleppsch. | 1000 " " | 0,23 " | 10 |
| * Mannheimer " | 500 " " | 0,2 " | 7 |
| * Mainzer " | 1000 " " | 0,2 " | 18 (1856) |
| * Hamb. amerik. Paktfrtgef. | 1000 Mark | 2 " | 8 (1856) |

Anlehen (vollständig einbezahlt).

Oesterr. Donaudampfsch. 8,6 Mill. fl. à 5%
" Lloyd . . . 9 " " " 5

### b. Baumwollspinnereien und Webereien.

| | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Dividende. |
|---|---|---|---|
| * Gladbacher | 200 Thlr. | 3 Mill. | 5 % |
| * Kölnische | 200 " | 3 " | 2½ |
| * Augsburger | 1000 fl. | 1,2 " | 15 |
| * Baireuther | 500 " | 1 " | 10 (1856) |
| * Ettlinger | 500 " | 1,84 " | 4 |
| do. Anlehen | | 1,32 " | 5 |

### c. Berg- und Hüttenwerke.

| | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Dividende. |
|---|---|---|---|
| * Concordia (Eschweiler) . . . | 200 Thlr. | 1 Mill. | 5 |
| * Eschweiler Bergwerk-Verein . . | 1000 " | 3 " | — |
| * Dillinger Hüttenwerke . . . . | 5000 " | 1,2 " | 11 |
| * Hörder Bergw.- und Hüttenverein | 200 " | 4 " | 13 |
| * Kölner Bergwerk-Verein . . . | 200 " | 2 " | 10 |
| * Minerva, schlesische Gesellschaft . | 200 " | 4 " | 8½ |
| * Phönix (Köln) . . . . . | 100 " | 6 " | 8 |
| * Ver. Ges. für Kohl. im Wurmrevier | 200 " | 1,5 " | 15 |

Digitized by Google

| | Betrag der Aktien. | Gesammt-kapital. | Letzte Dividende. |
|---|---|---|---|
| Badische Zinkgesellschaft . . . | 500 fl. | 3 Mill. | — |
| *Aachener Ges. f. Bergb. u. Zinkfabr. | 750 Frs. | 7,5 = | — |
| *Eschweiler Bergbaugesellschaft . . | 375 = | 22,4 = | — |
| do. Anlehen . . . . . | 375 = | 3,2 = | 5 |
| *Schlesische Bergbaugesellschaft . . | 375 = | 18,75 = | 2½ |
| *Stollberger = . . | 375 = | 7,5 = | — |
| *Vielle Montagne . . . . . | 80 = | 9 = | 20 |
| *Nouvelle = . . . . . | 1000 = | 3 = | 9 |

d. Verschiedene Aktiengesellschaften.

| | Betrag der Aktien. | Gesammt-kapital. | Letzte Dividende. |
|---|---|---|---|
| *Aachener Spiegelmanufaktur . . | 100 Thlr. | 2 Mill. | |
| *Deutsche Continentalgasgesellschaft | 100 = | 3 = | — |
| *Badische Gesell. f. Zuckerfabrikat. | 500 fl. | 1,4 = | 25 |
| do. Anlehen . . . . . | | 1,32 = | 5 |
| *Württemberg. Ges. f. Zuckerfabrikat. | 500 = | 1 = | 12 |
| do. Anlehen . . . . . | | 0,13 = | 5 |
| *Gesell. des Kurhauses Homburg . | 100 = | 1 = | 40¾ |
| *Karlsruher Maschinenbaugesellschaft | 500 = | 1 = | 10 |

e. Versicherungsgesellschaften.

| | Betrag der Aktien. | Kapital. |
|---|---|---|
| Aachen-Münchener Feuerversicherung . . | 1000 Thlr. | 3 Mill. |
| Allgem. Eisenbahn-Lebensversicherung . . | 100 = | 1 *) |
| Borussia, Feuerversicherung (Berlin) . . | 1000 = | 2 |
| Colonia = . . . . . | 1000 = | 3 |
| Concordia, Lebensversicherung (Köln) . . | 1000 = | 10 |
| Elberfelder Feuerversicherung . . . . . | 1000 = | 2 |
| Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft . . | 500 = | 3 |
| = Hagelversicherungs-Gesellschaft . | 500 = | 3 |
| Leipziger Feuerversicherung . . . . . | 1000 = | 1 |
| Magdeburger = . . . . . | 1000 = | 2 |
| = Hagelversicherung . . . . | 500 = | 3 |
| = Lebensversicherung . . . . | 500 = | 2 |
| Niederrheinische Güterassekuranz . . . . | 500 = | 1 |
| Preußische Nationalversicherung (Stettin) . | 400 = | 3 |
| Schlesische Feuerversicherung . . . . . | 1000 = | 3 |
| Thuringa, Lebens- und Rückvers. (Erfurt) | 1000 = | 4 |
| Union, Hagelversicherung (Weimar) . . | 500 = | 3 |
| Assicurazioni generali (Triest) . . . . | 1000 fl. C. | 4 |
| Azienda assecuratrice = . . . . | 1000 = | 2 |
| Oesterreichische Versicherung (Wien) . . . | 1500 = | 3 |

*) 1856 mit 10% Dividende.

Digitized by Google

| | Betrag der Aktien. | Kapital |
|---|---|---|
| Deutscher Phönix (Frankfurt) . . . . | 1000 fl. rh. | 5,5 M. |
| Frankfurter Lebensversicherung . . . . | 500 = | 3 |
| Providentia, allg. Versicherung (Frankfurt) | 1000 = | 10 |
| Rheinische Assekuranz (Mainz) . . . . | 875 = | 0,88 |
| Deutsche Lebensversicherung (Lübeck) . . . | 3000 Mark | 1,27 |
| Janus, Lebensversicherung (Hamburg) . . | 5000 = | 1 |

Bemerkung. Die meisten Assekuranzgesellschaften haben, bis zum Eintreten eines außerordentlichen Ereignisses, nur 10—30 (gewöhnlich 20) Proz. einbezahlen lassen.

## Frankreich.

### 1. Eisenbahnen.

| | Länge in Kilometer im Ganzen. | im Betrieb. | Aktiensumme. | Betrag der Aktien. | Dividende 1855 | 1856 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| *Nord | 973 | 791 | 160 Mill. | 400 Fr. | 61 Fr. | |
| *Ouest | 2059 | 885 | 150 | 500 | 50 | 56,40 |
| *Sceaux et Orsay | 11 | 11 | 3 | 500 | 0 | 0 |
| *Orléans | 1756 | 1239 | 150 | 500 | 80 | 84 |
| *Est (anciennes) | 1767 | 1080 | 125 | 500 | 78,50 | |
| — (nouvelles) | — | — | 125 | 500 | 4 % | |
| *Paris à Lyon | 976 | 661 | 132½ | 500 | 82,50 | |
| Lyon à Genève | 216 | 74 | 40 | 500 | 4 % | |
| * — à la Méditerr. | 619 | 550 | 45 | 500 | 86 | |
| * Midi (anciennes) | 821 | 468 | 67 | 500 | 4 % | |
| — (nouvelles) | — | — | 28½ | 700 | 4 % | |
| *Bordeaux à la Teste | 52 | 52 | 7½ | 500 | 0 % | 0 |
| Grand-Central | 1349 | 140 | 112 | 500 | 4 % | |
| St.-Rambert à Grenob. | 92 | 56 | 25 | 500 | 4 | |
| Graissessac à Béziers | 59 | — | 18 | 500 | 4 | |
| Ardennes et Oise | 144 | — | 21 | 500 | 4 | |
| Bessèges à Alais | 30 | — | 4 | 500 | 4 | |

Bemerkung. Die Grand-Central-Gesellschaft wurde eben aufgelöst, vielmehr mit Orléans und Méditerranée vereinigt.

### 2. Eisenbahnobligationen.

| | Zahl der Obligationen. | Dauer der Amortisation. Jahre. | Emissionspreis. Fr. | Einlösungspreis. Fr. |
|---|---|---|---|---|
| Nord | 375,000 | 75 | 335 | 500 |
| Nord-Boulogne | 2,363 | 16 | 335 | 500 |
| Nord-Charleroy | 17,418 | 88 | — | 562,50 |
| Paris-Lyon | 80,000 | 50 | 1000 | 1250 |
| idem (nouvelles) | 100,000 | 99 | 290 | 500 |

Digitized by Google

| | Zahl der Obligationen. | Dauer der Amortisation. Jahre. | Emissions-preis. Fr. | Einlösungs-preis. Fr. |
|---|---|---|---|---|
| Lyon à la Méditerran. 5% | 120,000 | 99 | 500 | 625 |
| idem (nouvelles) 3% | 182,333 | 99 | 350 | 500 |
| Est . . | 265,028 | 96 | 500 | 650 |
| idem nouvelles | 126,000 | 94 | 270 | 500 |
| Strasbourg-Bâle | 2,775 | 47 | — | 1250 |
| idem | 24,000 | 50 | — | 625 |
| Ouest nouvelles | 600,000 | 94 | 280 | 500 |
| Paris-Orléans . | 8,888 | 47 | 1125 | 1250 |
| idem nouvelles | 13,333 | 90 | — | 1250 |
| idem 3 % | 430,000 | 97 | — | 500 |
| Grand-Central | 131,007 | 99 | 300 | 500 |
| ditto nouvelles | 134,200 | 99 | 280 | 500 |
| Rhône-et-Loire | 102,614 | 99 | 500 | 625 |
| ditto 3% | 63,643 | 99 | 500 | 500 |
| Lyon à Genève | 87,719 | 99 | 285 | 500 |
| Autrichiens | 300,000 | 90 | 275 | 500 |
| Midi | 100,500 | 99 | 285 | 500 |
| Lyon-Bourbonnais | 186,000 | 97 | 285 | 500 |
| Tarragone à Reus | 4,200 | 62 | 250 | 500 |
| ditto | 667 | 62 | 250 | 500 |

### 3. Kanäle.

| | Betrag der Aktien. | Gesammt-kapital. | Letzte Jahresrente. |
|---|---|---|---|
| Quatre-Canaux | 1000 | 69,12 Mill. | 50 Fr. |
| außerdem (68,000 actions de jouissance) | | | |
| Bourgogne . . | 1000 | 27,2 | 50 |
| (27,200 act. d. jouiss.) | | | |
| Arles à Bouc . . | 1000 | 6 | 50 |
| Trois-Canaux . . | 1000 | 17,6 | 50 |
| Roanne à Digoien . | .... | ... | 11 |
| Aire à la Bassé . | 5000 | 3 | 540 |
| Sambre à l'Oise . | 1000 | 11,55 | 67,50 |
| Scarpe inférieure . | 1000 | 2,2 | 129 |
| Sambre française . | 1000 | 6 | 120 |

### 4. Banken und Creditanstalten.

Die Commanditgesellschaften sind mit † bezeichnet.

| | Jahr der Errichtung. | Betrag der Aktien. | Gründungs-kapital. |
|---|---|---|---|
| Banque de la France | 1800 | 1000 | 91,25 M. |
| - de la Martinique | 1851 | 500 | 3 |
| - de la Guadeloupe | 1851 | 500 | 3 |
| - de la Réunion | 1851 | 500 | 3 |

Digitized by Google

| | Jahr der Errichtung. | Betrag der Aktien. | Gründungskapital. |
|---|---|---|---|
| Banque de la Guyane | 1854 | 500 | 0,3 M. |
| - du Senégal | 1853 | 500 | 0,2 |
| - de l'Algérie | 1851 | 500 | 3 |
| Comptoir d'escompte à Paris | 1848 | 500 | 20 |
| Sous-comptoir des Entrepren. nach | 1848 | 100 | 0,35 |
| - - Métaux | 1848 | 100 | 5 |
| - - Chem. de fer | 1848 | 100 | 4 |
| - - Denrées coloniales | 1848 | 100 | 0,5 |
| Comptoir d'Alais | 1848 | 1000 | 0,6 |
| - d'Angoulême | 1848 | 100 / 1000 & | 0,31 |
| - de Caen | 1848 | 100 | 0,6 |
| - de Colmar | 1848 | 500 | 0,3 |
| - de Dôle | 1848 | 150 | 0,3 |
| - de Lille | 1848 | 500 | 2 |
| - de Mulhouse | 1848 | 500 | 0,8 |
| - de Sablé | 1848 | 250 | 0,1 |
| - de St.-Jean d'Angély | 1848 | 200 | 0,1 |
| - de St.-Marie-aux-Mines | 1848 | 500 | 0,2 |
| Crédit foncier de France | 1851 | 500 | 30 |
| - mobilier | 1852 | 500 | 60 |
| † - Maritime | 1853 | 500 | 2,27 |
| † Caisse génér. des chemins de fer, Mirès et comp. | 1853 | 500 | 50 |
| † - des Actionn., Amail et Comp. | 1856 | 500 | 25 |
| † - centrale de l'Industrie, Vergniole et comp. | . . . | 100 | 5 |
| † Crédit industriel, Malevergne et C. | 1853 | 100 | 4 |
| † Caisse d'Escompte, Prost & Comp. | 1852 | 500 | 3 |
| † - Béchet & comp. | . . . | 500 | 10 |
| † - Lehideux & comp. | . . . | 1000 | 1 |
| † Comptoir central, Bonnard & C. | 1849 | 100 | 11,07 |
| † Bouron & comp. | | 500 | 1 |
| † Lécuyer & comp. | | 500 | 8 |
| † Nu-propriétaires | | 5000 | 8 |
| † Comptoir commercial d'Angers | | 500 | 0,6 |
| † Caisse déportle de la Mayenne | | 1000 | 0,6 |
| † - commerciale du Nord | | 1000 | 3 |
| † - - de Honfleur | | 1000 | 0,5 |
| † Comptoir de la Miditerranée | | 500 | 10 |
| † Caisse commerciale de Roubaix | | 250 | 0,4 |
| † - du comm. et da l'agricult. | | 1000 | 4 |
| † - commerciale d'Avignon | | 200 | 1 |

UofM

Digitized by Google

Mit einziger Ausnahme der franz. Bank sind also alle diese Institute Schöpfungen der letzten Jahre.

Der Umsatz der franz. Bank betrug:

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1808 | 112 Mill. | 1852 | 1824 Mill. |
| 1826 | 1000 " | 1853 | 2842 " |
| 1847 | 2659 " | 1854 | 2944 " |
| 1849 | 1025 " | 1855 | 3762 " |
| 1851 | 1241 " | 1856 | 5809 " |

Die Dividende betrug 1856 272 Fr.

Von den Aktien des **Crédit foncier** ist erst die Hälfte ausgegeben und auf diese selbst sind erst 50 % einbezahlt. Dagegen hat die Anstalt ihrerseits 62¼ Mill. aufgenommen. Dabei mußte die Anstalt mit einem Theile ihrer eigenen Geldaufnahmen Lotterien und Prämien verbinden, was bei einem Institute zur Unterstützung des Credites der Landwirthschaft sehr seltsam ist.

Der **Crédit mobilier** hat seinen Aktionären folgende Erträgnisse geliefert:

Für 1853 40 Fr. 25 Cts., oder 13,40 % vom einbezahlten Kapitale.
" 1854 59 " — " " 12, " " " "
" 1855 203 " 70 " " 40,74 " " " "

Die Aktien der Mirès'schen **Caisse générale des chemins de fer** ertrug für 1854 69 Fr., für 1855 79,90 Fr.

### 5. Größte industrielle Specialunternehmungen.

(Die Commanditgesellschaften sind mit † bezeichnet.)

| a. Schifffahrt, Seewesen. | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Jahresdividende. |
|---|---|---|---|
| Messageries Impériales . . | 500 | 24 Mill. | 120 Fr. |
| † Navigation à vapeur, Bazin . | 500 | 5 | 136,78 |
| Comp. générale maritime . | 500 | 30 | 13,50 |
| † Franco-Américaine . . . | 500 | 18 | 154,21 |
| † Clippers français . . . . | 100 | 1 | 5 % |
| † Armements maritimes . . | 500 | 25 | 20 % |
| † Paquebots fluviaux et marit. . | 200 | 4 | 10 % |
| † Navigation mixte . . . . | 500 | 15 | — |
| † Ports de Marseille . . . . | 150 | 15 | ? |
| Pont et port de Grenelle . . | 1000 | 7 | 10 Fr. |
| † Pont réunis . . . . . | 1000 | 3 | 5½ % |
| — — nouveau . . . | 1000 | 4 | 5¼ % |
| † Télégr. sousmarin (Manche) . | 25 | 2,5 | 6½ % |
| † ditto Méditerranée . . . | 250 | 7,5 | 12,50 Fr. |
| **b. Landfuhrwesen.** | | | |
| Messageries Impériales . . | 10000 | 2,5 | — |
| † Caillard et comp. . . . . | 1000 | 6 | 600 Fr. |

Digitized by Google

| | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Jahresdividende. |
|---|---|---|---|
| Comp. générale des Omnibus | 500 | 12 Mill. | 45 |
| — impér. des pet. voitures | 100 | 40 | 1,65 |
| **c. Assekuranzen.** | | | |
| Assecur. générale (maritime) | 12000 | 5 | 1900 Fr. |
| Union des ports » | 5000 | 5 | 262,50 |
| Lloyd français » | 5000 | 6 | 290 |
| Centrale » | 5000 | 5 | 120 |
| La Réunion » | 5000 | 6 | 89 |
| Générale (contre l'incendie) | 5000 | 2 | 2775 |
| Phënix » | 1000 | 4 | 215 |
| National » | 5000 | 10 | 675 |
| L'Union » | 5000 | 10 | 325 |
| Le Soleil » | 6000 | 6 | 300 |
| La France » | 5000 | 10 | 200 |
| L'Urbaine » | 5000 | 5 | 300 |
| La Providence » | 2500 | 5 | 90 |
| La Paternelle » | 1000 | 3 | 12,50 |
| Le Nord » | 1000 | 2 | 20 |
| Générale (assurance sur la vie) | 7500 | 2,8 | 2025 |
| Nationale » | 5000 | 15 | 300 |
| Union » | 5000 | 10 | 160 |
| Phénix » | 5000 | 4 | 150 |
| Caisse Paternelle » | 500 | 4 | .... |
| La Française (contre accidents des chemins de fer . . | 250 | 4 | 5 % |
| L'Agriculture (mortalité des bestiaux) . . . . . | 100 | 6 | 19 % |
| **d. Berg- und Hüttenwesen.** | | | |
| † Blancy . . . . . | 500 | 30 | — |
| † Asphaltes de Seyssel . . . | 500 | 4 | — |
| Decazeville (Aveyron) . . | 3000 | 7,2 | 350 |
| † Châtillon et Commentry | 500 | 25 | 50 |
| † Creusot . . . | 500 | 14 | 80 |
| † Franche-Comté . . | 500 | 12 | ? |
| † Galvanisation du fer . | 500 | 2 | 40 |
| † Cail et comp. (usine) . | 500 | 7 | 50,25 |
| **e. Verschiedene Gesellschaften.** | | | |
| † Stéarinerie . . | 100 | 6 | — |
| † Caoutchuc souple . | 100 | 5 | 15 Fr. |
| † — durci . | 100 | 3 | — |
| Comp. gén. des Eaux . | 250 | 20 | 4 % |



Digitized by Google

| | Betrag der Aktien. | Gesammt-kapital. | Letzte Jahresdividende. |
|---|---|---|---|
| † Lavoirs et bains publics | 100 | 6 | — |
| † Filature de Cohin et comp. | 500 | 10 | 55,50 |
| Comp. parisienne d'Ecl. et Chauffage . . | 500 | 55 | — |
| † Union des Gaz . . | 250 | 10 | 30 |
| † Nord » . , | 500 | 3 | 40 |
| † Est » . . | 500 | 0,5 | 74,50 |
| † Comp. Centrale, Lebon . | 500 | 7,5 | 31,85 |
| † Gaz et Hauts-Fourn. de Marseille | 300 | 7,2 | 5 % |
| Saint-Gobain (glaces) . | 7000 | 8 | ? |
| Montluçon » . | 500 | 12 | ? |
| Oignies » . | 1000 | 10 | 62,15 fr. |
| Floreff » . | 500 | 6 | 24,35 |
| Palais de l'Industrie . | 100 | 13 | 4 % |
| Immeubles Rivoli . | 100 | 24 | 5 % |
| † Journaux réunis . | 500 | 3 | 75 fr. |
| † Sucrerie de la Scarpe . | 250 | 4 | 21,25 |
| † - - Bourdon . | 500 | 7 | — |
| † - - Tournus . | 500 | 5 | 55 |

## Schweiz.

### 1. Eisenbahnen.

1) Vereinigte Schweizerbahnen (Union suisse), nämlich:

| | Ganze Länge. Kilometer. | Im Betrieb. | Gesammtkapital. Fr. | Obligationen-kapital. Fr. |
|---|---|---|---|---|
| a. St. Galler-Appenzeller | 73 | 73 | 13,6 Mill. | 5,5 Mill. |
| b. Glattthalbahn . . . | 39 | 12,1 | 4,7 | 0,3 |
| c. Südostbahn . . . | 160,7 | — | 28 | — |
| 2) Nordostbahn: | | | | |
| a. ursprüngliche . . . | 166,7 | 114,6 | 32,32 | 6,82 |
| b. Rheinfallb. (fusionirt) | 29,9 | 29,9 | 3,65 | 1,1 |
| 3) Centralbahn . . . | 296,6 | 84 | 36,62 | 12 |
| 4) Westbahn . . . . | 186,6 | 46 | 30 | 8 |
| 5) Genf-Lyon . . . . | 227 | 75 | 40 | — |

Beabsichtigt wird die Fusionirung folgender Bahnen: Nordost-, Central-, West-, Lausanne-, Freiburg- und Verrieres, unter dem Namen: „Allgemeine Schweizerische Eisenbahngesellschaft" (Société générale des chemins de fer suisses).

Digitized by Google

## 2. Banken und Kreditanstalten.

| Institute. | Betrag der Aktie. | Gesammtkapital. | Letzte Dividende. | Gesammtumsatz. |
|---|---|---|---|---|
| Züricher Bank (1856) . | 1000 Fr. | 6 Mill. Fr. | 5,5 % | 352,3 Mill. |
| Basler " " . | 5000*) | 2 | 7,3 | 344 |
| St. Galler " " . | 500 fl. | 3,2 | 5,85 | 86 |
| Glarner " " . | 500 | 0,3 | 6,5 | 23 |
| Leu und Komp. (Zürich) | 500 | 9,8 | 4,6 | 5 |
| Berner Bank (1855) Staatsanstalt | | 3,5 | 5 | 77 |
| Basellandsch. Bank (1855) | 400 | 0,5 | 5,7 | 5 |
| Thurgauer " " | 500 | 1,5 | 4,9 | 4,5 |
| Aargauer " " | 200 | 2 | neu | |
| Freiburger Kantonalb.= | 500 | 1 | 5,8 | 9,8 |
| Waadtländische Bank = | 500 | 3 | 5,5 | 56,8 |
| Neuenburger " " | ? | 1 | 3 | 9,4 |
| Banque de commerce de Genève . . . | 1000 | 3 | 4,4 | 612,8 |
| " de Genève . . | 1000 | 3 | ? | ? |
| " d'escompte de Genève (1856) | 1000 | 1,5**) | 9 | 63 |
| " générale suisse (1855) | 250 | 20 | 4 7/8 | 47,8 |
| Omnium génévoise . . | 1000 | ? | ? | ? |
| Schweiz. Kreditgef. (Zürich) | 500†) | 15 | neu | |
| Deutsch-Schweiz. Kreditbank (St. Gallen) . | 500††) | 10 | neu | |

*) Nur die Hälfte einbezahlt.
**) Im Ganzen so viel einbezahlt.
†) Einbezahlt 60 %.
††) Einbezahlt 25 %.

## Andere Länder.

| | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Jahresrente |
|---|---|---|---|
| Société générale de Bruxelles | 1058 | 32,8 Mill. | 152,90 Fr. |
| Banque de la Belgique . . . | 1000 | 30 | 60 |
| Charbonnages belges . . . | 500 | 15 | 25 |
| Esperance (forge) . . . . . | 1000 | 4 | 75 |
| Providence do. . . . . | 1000 | 5,5 | 105 |
| Sardin.-Victor-Emanuel-Eisenbh. | 500 | 50 | 4 1/2 % |
| Lombardo-Venet. Eisenbahn . . | 500 | 156,25 | — |
| Florenz-Livorno " . . | 1000 | 31,8 | 3 1/5 % |
| Siena-Empoli " . . | 1000 | 9 | 3 % |
| Lucca-Pistoja " . . | 1000 | 8,4 | — |
| Römische Eisenbahnen . . . | 500 | 85 | 6 |

Digitized by Google

| | Betrag der Aktien. | Gesammtkapital. | Letzte Jahresrente. |
|---|---|---|---|
| Spanische Eisenbahn v. Madrid nach Saragossa und Alicante | 500 | 120 Mill. | — Fr. |
| Canalisation des Ebro . . . | 400 | 25,2 | 4% |
| Spanische Kreditbank (Pereire) . | 500 | 60 | 6% |
| " " (Rothschild) | 500 | 32 | — |
| Russische Eisenbahnen . . . | | 300 | 5% |
| Konstantinopler Bank . . . | | 250 | |
| Kanal von Suez . . . . . | 500 | 200 | |

Berichtigungen.

S. 2 Z. 3 lies: Keine Frage, statt: Keiner Frage.
" 3 " 2 " jener **60** Agenten, statt: **80** Agenten.
" 4 " 19 " auf **90** Franken, statt **60** Franken.
" 8 " 1 u. 2 " aber man verstand es ungleich besser als in Deutschland, die Sache einzuleiten.
" 17 " 26 " Journal des Chemins de fer.
" 18 " 14 " mit solcher, statt: mit solche.
" 45 " 11 " **a**ns Wunderbare, statt: ins Wunderbare.
" " " 31 " einer vielhundertjährigen, statt: vierhundertjährigen.
" 53 " 34 " verzweifelt man, statt: verzweifelt sie.
" 61 " 7 v. unten, lies: ihren Wechselagenten, statt seinen Wechselagenten.
" 64 " 24 lies: als erste, statt als este.
" 69 " 20 " Verbote statt Vorbote.
" 76 " 8 von unten lies: Circulationsmitteln, statt Circulatmitteln.
" 79 " 11 lies: Losungswort, statt Lösungswort.

Digitized by Google